

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Finanční analýza vybraného podniku
Financial analysis of the selected company

Student:
Vedoucí bakalářské práce:

Zuzana Opletalová
Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.

Ostrava 2010

Zadání bakalářské práce

Student: **Zuzana Opletalová**
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **6202R010 Finance**
Specializace: **00 Finance**
Téma: **Finanční analýza vybraného podniku**
Financial analysis of the selected company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Popis metodologie finanční analýzy
 3. Charakteristika vybraného podniku
 4. Zhodnocení ukazatelů finanční analýzy
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. upravené vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

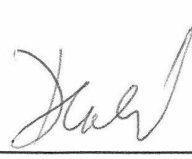
Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2009

Datum odevzdání: 07.05.2010




Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřísežné prohlášení

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci včetně příloh vypracovala samostatně, kromě přílohy 1 a 2, které mi byly dány k dispozici.

V Ostravě dne 7.5.2010

.....

Zuzana Opletalová

Obsah

1 Úvod.....	3
2 Popis metodologie finanční analýzy.....	4
2.1 Základní charakteristika finanční analýzy.....	4
2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu.....	5
2.3 Uživatelé finanční analýzy.....	9
2.3.1 Externí uživatelé finanční analýzy.....	9
2.3.2 Interní uživatelé finanční analýzy.....	10
2.4 Analýza absolutních ukazatelů.....	10
2.4.1 Horizontální analýza.....	10
2.4.2 Vertikální analýza.....	11
2.5 Analýza poměrových ukazatelů.....	11
2.5.1 Paralelní soustava ukazatelů.....	12
2.5.2 Pyramidová soustava ukazatelů.....	22
3 Charakteristika vybraného podniku.....	24
3.1 Vývoj výsledku hospodaření.....	25
3.2 Analýza absolutních ukazatelů.....	26
3.2.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy.....	26
3.2.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	31
4 Zhodnocení ukazatelů finanční analýzy.....	35
4.1 Analýza ukazatelů rentability.....	35
4.2 Analýza ukazatelů likvidity.....	38
4.3 Analýza ukazatelů aktivity.....	40
4.4 Analýza ukazatelů finanční stability a zadluženosti.....	44
4.5 Pyramidová soustava ukazatelů.....	47
4.5.1 Pyramidový rozklad ukazatele ROE pomocí metody postupných změn.....	48
4.5.2 Pyramidový rozklad ukazatele ROE pomocí logaritmické metody.....	50
4.6 Srovnání finančních ukazatelů s odvětvím.....	51
4.7 Zhodnocení finanční situace.....	55
5 Závěr.....	57
Seznam literatury.....	59
Seznam zkratk.....	61

Seznam grafů.....	62
Seznam tabulek.....	63
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce.....	64
Přílohy.....	65

1 Úvod

Pro posouzení finanční situace a finančního zdraví podniku je třeba provést řadu činností, jež jsou součástí finanční analýzy. Finanční analýza je prováděna poměřováním dat získaných z účetnictví. Pomocí takto provedené analýzy dokáže management podniku dospět k závěrům o ekonomické situaci, najít příčiny tohoto vývoje, přijmout vhodná opatření a odhadnout na základě minulého vývoje předpokládaný vývoj v budoucnosti. Pomáhá tak identifikovat silné a slabé stránky podniku, jež slouží nejen interním, ale i externím uživatelům při rozhodování o možné spolupráci s podnikem. Podnik je považován za finančně zdravý, jestliže výsledky provedené analýzy dosahují obecně doporučených hodnot a jsou srovnatelné s odvětvovými průměry.

Cílem bakalářské práce je zhodnocení finanční pozice firmy Hanácká kyselka s. r. o. Analýza finanční situace bude provedena za období 2006 – 2008.

Bakalářská práce bude rozdělena do tří hlavních kapitol. První kapitola bude věnována teoreticko metodologickému popisu finanční analýzy. Bude zde zachycena základní charakteristika, vymezeny zdroje pro finanční analýzu a její uživatelé. Hlavní částí této kapitoly budou metody finanční analýzy, jako je vertikální a horizontální analýza a analýza poměrovými ukazateli. Jednotlivé poměrové ukazatele, jimiž je následně proveden rozbor finančního zdraví firmy, budou obsaženy v příslušných podkapitolách. Závěr kapitoly popisuje pyramidový rozklad ukazatelů.

V rámci druhé části bude představena analyzovaná firma Hanácká kyselka s. r. o. a vymezen předmět podnikání. Současně zde bude provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Poslední část bude obsahovat výpočet jednotlivých poměrových ukazatelů vymezených v teoretické části a analýzu jejich vývoje. Současně zde bude proveden rozklad pomocí pyramidové soustavy ukazatelů, srovnání vybraných poměrových ukazatelů s odvětvím a následné zhodnocení finančního zdraví podniku.

2 Popis metodologie finanční analýzy

V této části kapitoly bude popsána metodologická část finanční analýzy, jež vychází zejména z publikací Dluhošová (2008), Holečková (2008), Kislingerová (2007), Růčková (2008).

2.1 Základní charakteristika finanční analýzy

Význam finanční analýzy v tržních ekonomikách neustále roste, neboť je důležitou součástí komplexu finančního řízení podniku. Jejím hlavním cílem je ohodnotit finanční zdraví podniku a určit slabiny, které by v budoucnu mohly způsobit značné problémy. Jedná se tedy o systematický rozbor dat získaných především z účetních výkazů. Tato data nám však podávají informace o podniku k určitému časovému okamžiku, proto je nutné je podrobit finanční analýze. Provedená finanční analýza slouží zejména pro srovnání s konkurencí a s odvětvovými průměry.

Značná výhoda finanční analýzy je spatřována v tom, že je schopna ohodnotit nejen současný vývoj finanční situace firmy, ale i vývoj minulý, na jehož základě můžeme provést odhad budoucího vývoje. Hodnocení finančního zdraví podniku závisí na mnoha ukazatelích. Jestliže podnik dlouhodobě vykazuje jejich pozitivní hodnoty, můžeme říci, že je tento podnik finančně zdravý. Takto ohodnocený podnik tedy dosahuje míry zhodnocení vloženého kapitálu, jež je požadován investory v návaznosti na výši rizika. Současně s rentabilitou je důležitým předpokladem úspěšného fungování podniku likvidita, neboli schopnost hradit závazky.

Finanční analýzu provádějí pověřeni pracovníci podniku. Každý finanční manažer by měl být schopen vypracovat finanční analýzu, protože závěry slouží zejména pro každodenní rozhodování o investicích a způsobech financování. Rovněž tyto informace výrazným způsobem ovlivňují rozhodování vlastníků, věřitelů, konkurence, zaměstnanců a dalších subjektů.

Proces finanční analýzy lze rozdělit do několika na sebe navazujících kroků. Prvním krokem je výběr a výpočet ukazatelů. Dále hlubší rozbor příčin zjištěného stavu a posledním krokem je určení hlavních příčin nežádoucího vývoje a přijetí návrhu ke zlepšení ekonomické a finanční situace podniku.

2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Analýzu finančního zdraví firmy lze provést pouze za použití velkého množství informací a jejich kvalita ovlivňuje úspěšnost finanční analýzy. Tyto informace by měly být současně komplexní, aby nedocházelo ke zkreslení výsledků. Existuje mnoho informačních zdrojů, jež lze rozdělit do tří základních skupin:

- finanční informace,
- kvantifikovatelné nefinanční informace,
- nekvantifikovatelné informace.

Finanční informace

Do této skupiny zdrojů patří finanční a vnitropodnikové účetnictví. Finanční účetnictví poskytuje informace zejména externím uživatelům. Prostřednictvím účetních výkazů (rozvahy, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow) tak získávají informace o stavu a struktuře majetku a zdrojů jeho krytí, o výsledku hospodaření a pohybu peněžních toků. Vnitropodnikové účetnictví pak slouží interním uživatelům pro vnitropodnikové řízení. Řídící pracovníci, prostřednictvím vnitropodnikového účetnictví, zjišťují strukturu nákladů a výnosů jednotlivých středisek a podíl vnitropodnikového výsledku hospodaření na celkovém výsledku hospodaření za podnik jako celek. Mezi další finanční informace řadíme výroční zprávy, prognózy finančních analytiků či burzovní informace.

Rozvaha je účetním výkazem, který zachycuje stav majetku (aktiv) na straně jedné a zdrojů krytí na straně druhé. Jedná se o statický pohled na strukturu majetku a zdrojů jeho krytí, tzn. že bývá sestavována vždy k určitému okamžiku (nejčastěji k poslednímu dni kalendářního roku). Z rozvahy jsme schopni především vyčíst konkrétní formy majetku podniku a způsob jeho financování a opotřebení dlouhodobého majetku. Na straně pasiv nás zajímá především poměr vlastního a cizího kapitálu, který je důležitým ukazatelem zadluženosti a finančního zdraví. Rozvaha je sestavována na základě bilančního pravidla, což znamená, že celková hodnota aktiv by se měla rovnat sumě pasiv.

Tab. 2.1 Struktura rozvahy

AKTIVA	PASIVA
Pohledávky za upsaný základní kapitál	Vlastní kapitál
Dlouhodobý majetek	Základní kapitál
Dlouhodobý nehmotný majetek	Kapitálové fondy
Dlouhodobý hmotný majetek	Fondy ze zisku
Dlouhodobý finanční majetek	Výsledek hospodaření minulých let
Oběžná aktiva	Výsledek hospodaření běžného účetního období
Zásoby	Cizí zdroje
Dlouhodobé pohledávky	Rezervy
Krátkodobé pohledávky	Dlouhodobé závazky
Krátkodobý finanční majetek	Krátkodobé závazky
Ostatní aktiva	Bankovní úvěry a výpomoci
Časové rozlišení	Ostatní pasiva
	Časové rozlišení

Zdroj: Dluhošová (2008)

Výkaz zisku a ztráty poskytuje informace o tom, které výnosy a náklady přispěly ke tvorbě výsledku hospodaření a výši výsledku hospodaření běžného účetního období. Tento výkaz je stejně jako rozvaha sestavován nejčastěji na konci kalendářního roku při uplatnění tzv. akruálního principu. To znamená, že jednotlivé náklady a výnosy jsou zachyceny v období, s nímž věcně i časově souvisejí. Výkaz zisku a ztráty slouží zejména k hodnocení ziskovosti firmy. Můžeme zde nalézt několik úrovní výsledků hospodaření:

- **výsledek hospodaření z provozní činnosti**, který je tvořen především z aktivit z hlavní podnikatelské činnosti podniku;
- **výsledek hospodaření z finanční činnosti**, jehož vznik je způsoben především v souvislosti s finančními aktivitami;
- **výsledek hospodaření za běžnou činnost** je součtem výsledku hospodaření z provozní a finanční činnosti;
- **výsledek hospodaření z mimořádné činnosti** vzniká v důsledku nahodilých mimořádných událostí;

- **výsledek hospodaření za účetní období**, který je tvořen výsledkem hospodaření za běžnou činností a výsledkem hospodaření z mimořádné činnosti;
- **výsledek hospodaření před zdaněním**.

Tab. 2.2 Struktura výkazu zisku a ztráty

Položka
+ OBCHODNÍ MARŽE
+ Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb
- Provozní náklady
Provozní výsledek hospodaření
+ Výnosy z finanční činnosti
- Náklady z finanční činnosti
Finanční výsledek hospodaření
- Daň z příjmů za běžnou činnost
Výsledek hospodaření za běžnou činnost
+ Mimořádné výnosy
- Mimořádné náklady
- Daň z mimořádné činnosti
Mimořádný výsledek hospodaření
Výsledek hospodaření za účetní období

Zdroj: Dluhošová (2008)

Výkaz cash flow je tokovým výkazem, který vyjadřuje rozdíl mezi přílivem a odlivem hotových peněžních prostředků za určité časové období a slouží především jako doplněk ke dvěma předchozím výkazům. Jeho význam spočívá především v tom, že udává reálnou a nezkrácenou skutečnost o peněžních tocích. Struktura výkazu cash flow se člení dle základních činností podniku:

- **CF z provozní činnosti** zobrazuje peněžní toky z aktivit ovlivňující čistý zisk. Jde tedy o hlavní výdělečné činnosti podniku;
- **CF z investiční činnosti** zachycuje příjmy a výdaje související s investicemi do majetku a jeho prodej;
- **CF z finanční činnosti** obsahuje veškeré finanční transakce s věřiteli např. příjem a splátky úvěrů, krátkodobé a střednědobé půjčky apod.

Výpočet výkazu cash flow může být proveden přímou a nepřímou metodou. Analýza pomocí přímé metody znamená rozdíl mezi všemi příjmy a výdaji. Je ovšem výhodnější a přehlednější použít nepřímou metodu, při které je výkaz CF stanoven jako součet čistého zisku a odpisů za dané období a přírůstků příslušných položek aktiv a pasiv oproti počátečnímu stavu.¹

Tab. 2.3 Výkaz cash flow nepřímou metodou

Položka
+ Čistý zisk
+ Odpisy
- Změna stavu zásob
- Změna stavu pohledávek
+ Změna stavu krátkodobých závazků
CF z provozní činnosti
- Přírůstek dlouhodobých aktiv
CF z investiční činnosti
+ Změna bankovních úvěrů
+ Změna nerozděleného zisku minulých let
- Dividendy
+ Emise akcií
CF z finanční činnosti
CF celkem

Zdroj: Dluhošová (2008)

Kvantifikovatelné nefinanční informace

Patří zde zejména podnikové a ekonomické statistiky, cenové a nákladové kalkulace a další podnikové plány a evidence, jež se zaměřují především na produkci, odbyt, zaměstnanost. Součástí jsou rovněž prognózy budoucího vývoje technologie.

¹ Dluhošová, D.: Finanční řízení a rozhodování podniku (2008), 57 s.

Nekvantifikovatelné informace

Tyto informace jsou získávány zejména ze zpráv a hodnocení vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů, komentářů a doporučení manažerů a nezávislých prognóz ekonomických expertů o budoucím vývoji podniku.

2.3 Uživatelé finanční analýzy

O informace týkající se finančního zdraví podniku se zajímá celá řada subjektů, které přicházejí do styku s podnikem z nejrůznějších důvodů. Tyto uživatele můžeme rozdělit na externí a interní.

2.3.1 Externí uživatelé finanční analýzy

- **Investoři**, jimiž rozumíme subjekty, kteří vkládají do podniku kapitál, tedy zejména akcionáři a věřitelé, pohlíží na finanční informace o podniku ze dvou hledisek, investičního a kontrolního. Investiční hledisko představuje využití informací pro rozhodování o budoucích investicích. Hlavní zájem akcionářů se soustřeďuje na míru rizika a míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu. Kontrolní hledisko uplatňují akcionáři vůči manažerům podniku, jehož akcie vlastní. Zajímají se o stabilitu a likviditu podniku, disponibilní zisk a zda podnikatelské záměry manažerů zajišťují trvání a rozvoj podniku.²
- **Banky a ostatní věřitelé** prověřují před poskytnutím úvěru bonitu potenciálního dlužníka. Jedná se o hodnocení finanční a hospodářské situace, kdy se věřitel rozhoduje, zda úvěr poskytne, v jaké výši a za jakých podmínek.
- **Obchodní partneři**, jimiž rozumíme odběratele a dodavatele. Odběratelé se informují o finanční situaci dodavatele zejména v případě zájmu dlouhodobého obchodního vztahu. Zjišťují tak schopnost podniku dostát svým závazkům. V případě bankrotu dodavatele by mohli mít obtíže např. se zajištěním vlastní výroby. Dodavatelé sledují především ukazatele zadluženosti a likvidity, neboť v jejich zájmu je především schopnost odběratele platit závazky vyplývající z obchodního styku.

2 Grünwald, R.; Holečková, J.: Finanční analýza a plánování podniku (2007), 28 s.

- **Konkurence** srovnává finanční informace podobných podniků nebo celého odvětví s vlastním výsledkem hospodaření za účelem zjištění pozice firmy na trhu a odhalení silných a slabých stránek konkurenčních podniků.
- **Stát a jeho orgány** mají zájem o finančně-účetní data z důvodu kontroly plnění daňových povinností, kontroly podniků se státní majetkovou účastí, pro statistiky atp. Na základě těchto informací rovněž formulují hospodářskou politiku státu.

2.3.2 Interní uživatelé finanční analýzy

- **Manažeři** využívají provedenou finanční analýzu pro dlouhodobé i operativní finanční řízení podniku. Na základě znalosti finančního zdraví mohou správně rozhodovat a plánovat optimální majetkovou strukturu, vhodné způsoby financování majetku podniku, způsobu získávání finančních zdrojů, optimální alokaci disponibilního zisku apod. Současně poskytuje finanční analýza zpětnou vazbu mezi plánovanými výstupy a skutečností.
- Zaměstnanci směřují svoji pozornost na prosperitu, hospodářskou a finanční stabilitu podniku, v němž jsou zaměstnáni. Jde jim především o jistotu zachování pracovních míst a mzdové podmínky.

2.4 Analýza absolutních ukazatelů

Data, která jsou potřebná ke zpracování finanční analýzy, jsou obsažena ve finančních výkazech v hodnotovém vyjádření. Absolutní ukazatele vypovídají o stavu majetku, závazků, kapitálu nebo peněžním toku. Podle závislosti na čase tedy hovoříme o veličinách stavových či tokových. Analyzované údaje a jejich změny oproti předešlému roku udáváme v absolutním nebo relativním vyjádření, tedy v procentech.

Absolutní ukazatele používáme zejména k analýze vývojových trendů – horizontální analýze a k analýze komponent – vertikální analýze.³

2.4.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza zkoumá vývoj veličin, jež jsou součástí účetních výkazů, v čase. Sledují se meziroční změny dvou po sobě jdoucích období nebo více účetních období.

³ Holečková, J.: Finanční analýza firmy (2008), 42 s.

Pro spolehlivou vypovídací schopnost je nutné brát v úvahu data za delší časové období (minimálně 3 až 10 let) a další změny v ekonomickém prostředí podniku např. změna daňového systému, změna cen vstupů.

Změny dat mohou být vyjádřeny dvěma způsoby:

$$\text{Relativní změna ukazatele} = \Delta = \frac{\text{ukazatel}_{t+1} - \text{ukazatel}_t}{\text{ukazatel}_t} \cdot 100 \quad (2.1)$$

$$\text{Absolutní změna ukazatele} = \Delta = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \quad (2.2)$$

2.4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza sleduje podíl jednotlivých položek z účetních výkazů ke zvolené základně. V případě analýzy rozvahy je nejčastěji používanou základnou celková bilanční suma, čímž zjišťujeme, v jakých aktivech má podnik nejvíce vázaný kapitál a z jakých zdrojů tento majetek financoval. U vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty se mohou zvolené základny u jednotlivých podniků lišit. Nejčastěji používanou základnou jsou celkové tržby podniku, s nimiž porovnáváme jednotlivé nákladové a výnosové položky.

Vertikální analýza slouží zejména pro srovnání s obdobnými podniky nebo celým oborem.

2.5 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou základním jádrem finanční analýzy. Analýza poměrovými ukazateli vychází z finančně-účetních výkazů. Tyto výkazy jsou běžně dostupné externím uživatelům a finančním analytikům. Poměrové finanční ukazatele se vypočítají vydělením jedné položky nebo skupiny položek jinou položkou nebo skupinou položek. Poměrové ukazatele umožňují analyzovat vývoj finanční situace v čase a rovněž slouží pro komparaci s konkurencí a celým oborem.⁴

Poměrové ukazatele jsou uspořádány do paralelní nebo pyramidové soustavy.

4 Holečková, J.: Finanční analýza firmy (2008), 48 s.

2.5.1 Paralelní soustava ukazatelů

V paralelní soustavě je utvářena celá řada ukazatelů, jež slouží k měření finanční výkonnosti podniku z různých hledisek. Jedná se o ukazatele rentability, likvidity, aktivity atd. Pro finanční zdraví jsou všechny tyto ukazatele hodnoceny jako rovnocenné. Podstatou paralelních soustav je tedy, aby byl podnik nejen rentabilní, ale i likvidní a vhodně zadlužený.

Paralelní soustava v sobě zahrnuje zejména ukazatele:

- rentability (výnosnosti),
- likvidity,
- aktivity,
- finanční stability a zadluženosti.

2.5.1.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability označujeme též jako ukazatele výnosnosti či návratnosti vloženého kapitálu. Pomocí ukazatelů rentability měříme schopnost podniku vytvářet nové zdroje a celkovou úspěšnost činnosti podniku.

Ukazatele rentability jsou konstruovány jako poměr výsledku hospodaření k vybranému druhu kapitálu, resp. tržbám. Obecně platí, že by ukazatele měli mít v čase rostoucí tendenci, neboť vyjadřují, kolik korun zisku připadá na jmenovatele.

Vypovídací schopnost a podoba jednotlivých ukazatelů se liší nejen podle toho, jaký kapitál pro výpočet podnik užije, ale zejména podle toho, jaký zisk využije pro analýzu. Podniky si mohou vybrat z následujících zisků:

- **EBITDA** (zisk před úhradou odpisů, úroků a daní),
- **EBIT** (zisk před úroky a zdaněním),
- **EBT** (zisk před zdaněním - hrubý zisk),
- **EAT** (čistý zisk),
- **EAR** (nerozdělený zisk).

Rentabilita vlastního kapitálu (*ROE – Return on Equity*)

Hlavní zájem o růst ukazatele rentability vlastního kapitálu mají zejména akcionáři, společníci a další investoři, neboť vyjadřuje míru zhodnocení jimi investovaného kapitálu. Investoři tedy požadují, aby ukazatel rentability vlastního kapitálu byl vyšší

než u alternativní, stejně rizikové investice. Současně platí, že by se hodnota ukazatele měla pohybovat minimálně na úrovni výnosnosti cenných papírů garantovaných státem. V případě, že ukazatel dlouhodobě vykazuje hodnoty nižší, než je bezriziková sazba na trhu, dojde k zániku podniku, jelikož investoři požadují od rizikovější investice vyšší výnosnost.

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní kapitál} \cdot 100 \quad (2.3)$$

Rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets)

Ukazatel rentability aktiv je považován za hlavní měřítko rentability, neboť poměruje zisk s celkovými aktivy podniku bez ohledu na to, z jakých zdrojů je tento majetek financován. Hodnotí tedy výnosnost celkového vloženého kapitálu. Používá se pro měření souhrnné efektivnosti.⁵

Ukazatel může být využíván v různých modifikacích závislých na použitém druhu zisku. Nejčastěji se používá níže uvedený vzorec, neboť je očištěn o vliv daní a úroků a tudíž nám umožňuje srovnávat podniky s odlišnými daňovými a úrokovými podmínkami.

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva} \cdot 100 \quad (2.4)$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE – Return on Capital Employed)

Tento ukazatel hodnotí výnosnost vlastního kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji. Má tedy význam zejména z pohledu určení výhodnosti dlouhodobého investování. Dlouhodobý investovaný kapitál bývá označován jako zpoplatněný kapitál, vložený do podniku akcionáři, investory a jinými věřiteli. V případě, že při výpočtu ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů užijeme EBIT, je vhodný pro mezipodnikové srovnání.

$$ROCE = \frac{EBIT}{Vlastní kapitál + Dlouhodobé dluhy} \cdot 100 \quad (2.5)$$

5 Růčková, P.: Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi (2008), 52 s.

Rentabilita tržeb (*ROS – Return on Sales*)

Ukazatel rentability tržeb je poměrně běžně sledovaným ukazatelem a slouží zejména pro mezipodnikové porovnání a srovnání v čase. Podoba ukazatele se může lišit podle použitého zisku. Pro vnitropodnikové potřeby je vhodné použít EBT. V případě, že chceme tento ukazatel však využít pro srovnání s jinými podniky, využijeme EBIT, neboť je očištěn o vliv daní a úroků. Nejčastěji je však využíván čistý zisk EAT, jelikož udává čistou ziskovost tržeb.

$$ROS = \frac{EAT}{Tržby} \cdot 100 \quad (2.6)$$

$$ROS = \frac{EBIT}{Tržby} \cdot 100 \quad (2.7)$$

2.5.1.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity určují schopnost podniku dostát svým závazkům. Trvalá platební schopnost je důležitá z důvodu dlouhodobé existence podniku na trhu. Likvidita se dostává do přímého protikladu s rentabilitou. Příliš vysoká likvidita způsobuje, že nedochází ke zhodnocení vložených finančních prostředků, neboť jsou příliš vázány v oběžných aktivech, zásobách, pohledávkách a na účtech a tím je následně snižována rentabilita podniku.

V souvislosti s platební schopností je nutné rozlišovat následující pojmy:

- **Solventnost** je vyjádřením schopnosti podniku hradit včas, v požadované výši a na požadovaném místě všechny platné závazky.
- **Likvidita** je vyjádřením schopnosti podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt včas, v požadované podobě a na požadovaném místě, všechny splatné závazky.
- **Likvidnost** vyjadřuje míru obtížnosti transformace majetku do hotovostní formy. Je obecnou charakteristikou majetku, jednotlivé majetkové části se liší podle schopnosti rychlosti přeměny.⁶

6 Kislingerová, E. a kol.: Manažerské finance (2007), 88 s.

Ukazatel celkové likvidity (*Current Ratio*)

Tento ukazatel bývá často označován též jako běžná likvidita a měří, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky podniku. Vypovídá tedy o tom, kolikrát by byl podnik schopen uspokojit své věřitele v případě, že by proměnil veškerá oběžná aktiva na hotovost. Stanovit optimální hodnotu tohoto ukazatele je velmi obtížné, neboť závisí na struktuře oběžného majetku a odvětví. Obvykle se však vychází ze strategií řízení pracovního kapitálu, podle které podnik, jež preferuje průměrnou strategii, by měl vykazovat hodnotu ukazatele v intervalu 1,6 – 2,5. V případě konzervativní strategie má být ukazatel vyšší než 2,5 a podle agresivní strategie se má pohybovat v rozmezí 1 – 1,6.⁷ Nevýhoda tohoto ukazatele je spatřována především v tom, že zahrnuje i zásoby, které mohou být velmi často obtížně prodejné, a pohledávky, jež nemusí být vždy včas a řádně splaceny. Tento problém odstraňují další ukazatele likvidity.

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.8)$$

Ukazatel pohotové likvidity (*Quick Ratio – Acid Test Ratio*)

Ukazatel pohotové likvidity bývá v některých literaturách označován též jako likvidita 2. stupně a je sestaven tak, aby odstranil nedostatky běžné likvidity. Vylučuje ze vzorce zásoby (suroviny, materiál, polotovary, nedokončenou výrobu a hotové výrobky), jakožto nejméně likvidní část oběžných aktiv. Optimální hodnotu je rovněž obtížné stanovit, neboť závisí na mnoha faktorech jako je např. typ činnosti podniku, odvětví, strategie řízení. Doporučuje se však, že by se měla pohybovat v intervalu 1,0 – 1,5. Růst signalizuje zlepšení finanční a platební situace podniku.^{8,9}

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.9)$$

7 Kislingerová, E. a kol.: Manažerské finance (2007), 89 s.

8 Dluhošová, D.: Finanční řízení a rozhodování podniku (2008), 80 s.

9 Kislingerová, E. A kol.: Manažerské finance (2007), 90 s.

Ukazatel okamžité likvidity (*Cash Ratio*)

Okamžitá likvidita patří mezi nejpřesnější ukazatele likvidity, jelikož základní složku tvoří pohotové platební prostředky (peníze na účtech, peníze v hotovosti a šeky). Ukazatel slouží zejména k dokreslení úrovně likvidity, neboť jeho hodnota bývá velmi často nestabilní. Doporučená úroveň ukazatele je 0,2.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Pohotové platební prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.10)$$

Čistý pracovní kapitál (*ČPK*)

Čistý pracovní kapitál představuje tu část oběžného majetku podniku, která se v průběhu roku transformuje na pohotové peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků mohou být tyto finanční prostředky použity k uskutečnění podnikových záměrů. Tento ukazatel tedy můžeme charakterizovat jako část oběžného majetku, jež je finančně kryta dlouhodobými zdroji. Aby byla zajištěna dostatečná likvidita a finanční stabilita podniku, měl by čistý pracovní kapitál vykazovat kladné hodnoty, přičemž na výpočet lze pohlížet dvěma způsoby, jejichž výsledky by měly být totožné.¹⁰

$$\text{ČPK z pohledu aktiv} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky} \quad (2.11)$$

$$\text{ČPK z pohledu pasiv} = (\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobý cizí kapitál}) - \text{Stálá aktiva} \quad (2.12)$$

Výše čistého pracovního kapitálu určuje způsob financování podnikových aktivit. Jestliže dlouhodobé zdroje podniku (vlastní kapitál a dlouhodobé závazky) převyšují dlouhodobá aktiva, pak dochází k financování části krátkodobých oběžných aktiv dlouhodobým kapitálem. Tato situace v podniku je příznivá, neboť dochází k zajištění likvidity podniku. Mluvíme tedy o překapitalizování podniku. Opakem je podkapitalizování podniku, kdy dochází k financování části dlouhodobého majetku krátkodobými cizími zdroji. Podkapitalizovaný podnik je pro investory mnohem nebezpečnější, jelikož signalizuje nedostatečnou likviditu a podnik by se tak mohl dostat do platební neschopnosti.

¹⁰ Dluhošová, D.: Finanční řízení a rozhodování podniku (2008), 81 s.

V souvislosti s čistým pracovním kapitálem tedy rozlišuje tři způsoby financování podnikových potřeb:

- **konzervativní způsob financování**, spojený s překapitalizováním podniku;
- **agresivní způsob financování**, jež je spojen s podkapitalizováním podniku;
- **umírněný způsob financování**, kdy jsou oběžná aktiva kryta krátkodobými cizími zdroji a dlouhodobý majetek dlouhodobými zdroji.

Tab. 2.4 Způsoby financování majetku podniku

DM + trvalá část OA	VK + CK dlouhodobý	DM + trvalá část OA	VK + CK dlouhodobý	DM + trvalá část OA	VK + CK dlouhodobý
OA	CK krátkodobý	OA	CK krátkodobý	OA	CK krátkodobý
Konzervativní		Umírněný		Agresivní	

2.5.1.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak intenzivně management podniku využívá aktiva. Představují tedy vázanost jednotlivých složek kapitálu v různých druzích aktiv a pasiv. V případě, že firma disponuje příliš vysokými kapacitami aktiv, dochází k jejich neefektivnímu využívání a vzniku zbytečných nákladů. Naopak nízká kapacita signalizuje nízký růstový potenciál podniku. Jedná se o kombinované ukazatele, kde jsou do vzájemného poměru dávány jednotlivé položky rozvahy (majetek) a výkazu zisků a ztrát (tržby).¹¹ Tento ukazatel je možné vyjádřit ve dvou modelech, a to jako rychlost obrátu, která vyjadřuje, za jak dlouho se určitý druh majetku podniku přemění v tržby, a doba obrátu, jež vyjadřuje dobu, po kterou je majetek vázán v podniku.

Obrat celkových aktiv (*Total Assets Turnover Ratio*)

Tento ukazatel měří intenzitu využití celkových aktiv. Vyjadřuje, kolikrát se celková aktiva promění v tržby za rok. Ukazatel je vhodný zejména pro mezipodnikové srovnání. Jeho

¹¹ Kislingerová, E. A kol.: Manažerské finance (2007), 93 s.

hodnota by měla být minimálně na úrovni 1, přičemž čím je ukazatel vyšší, tím je majetek podniku efektivněji využíván.¹²

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}} \quad (2.13)$$

Doba obratu aktiv

Doba obratu aktiv udává, za jak dlouho dojde k obratu celkového majetku ve vztahu k tržbám. Hodnota ukazatele je ovlivněna především podílem fixních aktiv, přičemž čím je jejich podíl vyšší, tím se zvyšuje hodnota ukazatele a rovněž dynamičností tržeb. Podnik by měl usilovat o co nejkratší dobu obratu.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{Celková aktiva} \cdot 360}{\text{Tržby}} \quad (2.14)$$

Doba obratu zásob (*Inventory Turnover*)

Doba obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dnů, po něž jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob do doby jejich spotřeby nebo prodeje. Podnik by měl mít zájem na zvyšování obratovosti a snižování doby obratu zásob, ovšem za podmínky, že je zajištěna dostatečná zásoba pro zabezpečení plynulé výroby a že podnik může pružně reagovat na poptávku.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby} \cdot 360}{\text{Tržby}} \quad (2.15)$$

Doba obratu (splatnosti) pohledávek (*Average Collection Period*)

Tento ukazatel udává, za jak dlouho jsou v průměru pohledávky splaceny. Vyjadřuje tedy dobu od vystavení faktury do doby jejího inkasa. Doporučovanou hodnotou je běžná doba splatnosti faktur.¹³ Záleží však na velikosti firmy, neboť nedodržování platební disciplíny odběratelů v případě malé firmy může způsobit finanční potíže. Naopak velké firmy jsou schopny se vypořádat s delší dobou splatnosti pohledávek. Pro větší vypovídací schopnost ukazatele je žádoucí rozlišovat dobu obratu krátkodobých a dlouhodobých pohledávek.

12 Dluhošová, D.: Finanční řízení a rozhodování podniku (2008), 83 s.

13 Růčková, P.: Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi, 60 s.

$$\text{Doba obratu krátkodobých pohledávek} = \frac{\text{Krátkodobé pohledávky} \cdot 360}{\text{Tržby}} \quad (2.16)$$

$$\text{Doba obratu dlouhodobých pohledávek} = \frac{\text{Dlouhodobé pohledávky} \cdot 360}{\text{Tržby}} \quad (2.17)$$

Doba obratu (splatnosti) závazků (*Creditors Payment Period*)

Dobu obratu závazků vyjadřuje průměrný počet dnů, po které jsou závazky neuhrzeny a podnik využívá tyto finanční prostředky k jiným aktivitám. Můžeme ji charakterizovat jako obchodní úvěr. Popisuje platební disciplínu k dodavatelům. Pozitivní je růst ukazatele, přičemž podle pravidla solventnosti by měla být doba obratu závazků delší než doba obratu pohledávek.

$$\text{Doba obratu krátkodobých závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky} \cdot 360}{\text{Tržby}} \quad (2.18)$$

$$\text{Doba obratu dlouhodobých závazků} = \frac{\text{Dlouhodobé závazky} \cdot 360}{\text{Tržby}} \quad (2.19)$$

2.5.1.4 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Tyto ukazatele jsou zaměřeny na analýzu finanční struktury podniku. Zadluženost je ukazatelem skutečnosti, že firma používá k financování svých aktiv cizí kapitál. Dnes je v reálné ekonomice nemožné, aby velké podniky veškerá svá aktiva financovala jen z vlastních zdrojů, či naopak jen z kapitálu cizího. Určitá výše zadlužení přináší podniku tedy pozitivní efekt. V případě, že by firma použila pouze vlastní kapitál, došlo by ke snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Naopak financování pouze cizím kapitálem je vyloučené, neboť zákon tuto situaci nepřipouští.¹⁴

Hlavním důvodem využívání cizích zdrojů je relativně nižší cena ve srovnání s vlastním kapitálem, jelikož je zde možnost započítat nákladové úroky do daňově uznatelných nákladů a tím snížit náklady na kapitál věřitelů, tzv. daňový štít. Současně se doporučuje zadluženost jen do určité výše, neboť v případě zvyšování financování cizím kapitálem se může podnik dostat do platební neschopnosti a finanční nestability.

¹⁴ Růčková, P.: Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi (2008), 57 s.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech (*Equity Ratio*)

Tento ukazatel charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a vyjadřuje finanční samostatnost podniku. Ukazuje, do jaké míry je podnik schopen kryt svá aktiva vlastním kapitálem. Příliš vysoká hodnota ukazatele je signálem poklesu výnosnosti vložených zdrojů.

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}} \cdot 100 \quad (2.20)$$

Stupeň krytí stálých aktiv

Ukazatel poměruje dlouhodobý kapitál, tedy vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál, ke stálým aktivům. Udává, že by stálá aktiva měla být kryta dlouhodobými zdroji. Hodnota ukazatele stupně krytí stálých aktiv by měla dosahovat 100%. Jeho zvyšování vyjadřuje upevňování finanční stability firmy.

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{Dlouhodobý kapitál}}{\text{Stálá aktiva}} \cdot 100 \quad (2.21)$$

Majetkový koeficient (*Equity Multiplier*)

Majetkový koeficient nebo také finanční páka udává, kolik korun majetku podniku připadá na 1 korunu vlastních zdrojů. Hlavním cílem tohoto ukazatele je dosažení optimálního zadlužení, tedy poměru mezi vlastními a cizími zdroji financování podniku. Zadluženost by neměla být chápána jako nežádoucí, neboť ve stabilní firmě její růst může mít pozitivní vliv na celkovou rentabilitu a zvyšování tržní hodnoty firmy. Majetkový koeficient by měl vykazovat dlouhodobě stabilní hodnoty.

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (2.22)$$

Celková zadluženost

Tento ukazatel bývá též označován jako ukazatel věřitelského rizika. Má význam zejména pro dlouhodobé věřitele, jelikož měří podíl věřitelů na celkových zdrojích podniku. Vyjadřuje podíl celkových cizích zdrojů na celkových aktivech. Růst hodnoty ukazatele znamená růst rizika pro věřitele, neboť signalizuje, že firma nebude schopna splácet

své závazky. Pro správné posouzení finanční pozice je nutné tento ukazatel hodnotit společně s rentabilitou vloženého kapitálu.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \cdot 100 \quad (2.23)$$

Ukazatel celkové zadluženosti můžeme dále rozložit, pro lepší analýzu, na dlouhodobou a běžnou zadluženost, jež se stejně jako celková zadluženost vyznačují klesajícím trendem.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{Dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \cdot 100 \quad (2.24)$$

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{Krátkodobý cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \cdot 100 \quad (2.25)$$

Zadluženost vlastního kapitálu (*Debt/Equity Ratio*)

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu má obdobnou vypovídací schopnost jakou ukazatel celkové zadluženosti, avšak výsledky obou ukazatelů nejsou totožné, jelikož zadluženost vlastního kapitálu může vykazovat hodnotu vyšší než 100%. Dává do poměru cizí kapitál s vlastním kapitálem a vyjadřuje, kolik korun cizích zdrojů připadá na 1 korunu vlastního kapitálu. U stabilních společností by se zadluženost vlastního kapitálu měla pohybovat v intervalu od 80% do 120%.

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}} \cdot 100 \quad (2.26)$$

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Je-li hodnota rovna 1 neboli 100%, znamená to, že podnik veškerý svůj zisk použije na krytí úroků, tzn. že vydělá pouze na úroky. V případě, že je hodnota nižší než 100%, je podnik ztrátový, neboť nevydělá ani na úroky. Pro podnik je žádoucí rostoucí tendence tohoto ukazatele.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Úroky}} \quad (2.27)$$

Úrokové zatížení

Tento ukazatel je obrácenou hodnotou ukazatele úrokového krytí. Vyjadřuje, jakou část celkového zisku odčerpávají úroky. Podnik si může dovolit vyšší podíl cizích zdrojů, jestliže vykazuje dlouhodobě nízkou hodnotu tohoto ukazatele. Ukazatel úrokového zatížení je vhodné využívat v souvislosti s analýzou vývoje rentability a výnosnosti.¹⁵

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{Úroky}}{\text{EBIT}} \quad (2.28)$$

2.5.2 Pyramidová soustava ukazatelů

Hlavním cílem pyramidové soustavy je postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele. Tyto dílčí ukazatele pak slouží k identifikaci a kvantifikaci vlivu na vrcholový ukazatel. Pyramidový rozklad tedy umožňuje určit vzájemné vazby a vztahy mezi jednotlivými ukazateli a tím poskytuje širší přehled o finanční situaci podniku.

Vazby mezi jednotlivými ukazateli jsou vyjádřeny pomocí matematických rovnic. Tyto vazby mohou být konstruovány jako aditivní, jež působí na vrcholový ukazatel sloučením svých vlivů, a multiplikativní, které ovlivňují vrcholový ukazatel součinem vlivů. Ve skupině multiplikativních vazeb lze rozlišovat čtyři základní metody a to postupných změn, rozkladu se zbytkem, logaritmickou metodu a funkcionální metodu rozkladu.

Za pomoci metody postupných změn v případě multiplikativních vazeb určíme vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel takto:

$$\begin{aligned} \Delta y_x &= \Delta x_{a1} \cdot \Delta x_{a2} \cdot \Delta x_{a3} \quad , \\ \Delta x_{a1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \quad , \\ \Delta x_{a2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \quad , \\ \Delta x_{a3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \quad , \end{aligned} \quad (2.29)$$

kde Δy_x je změna vlivu ukazatele x , $\Delta x_{a1} \cdot \Delta x_{a2} \cdot \Delta x_{a3}$ měří, o kolik se změní vrcholový ukazatel v důsledku změny 1., 2. a 3. vysvětlujícího ukazatele.

¹⁵ Dluhošová, D.: Finanční řízení a rozhodování podniku (2008), 76 s.

Logaritmickou metodou stanovíme vliv dílčího ukazatele na vrcholový následovně:

$$\Delta xa_i = \frac{\ln Ia_i}{\ln x} \cdot \Delta x, \quad (2.30)$$

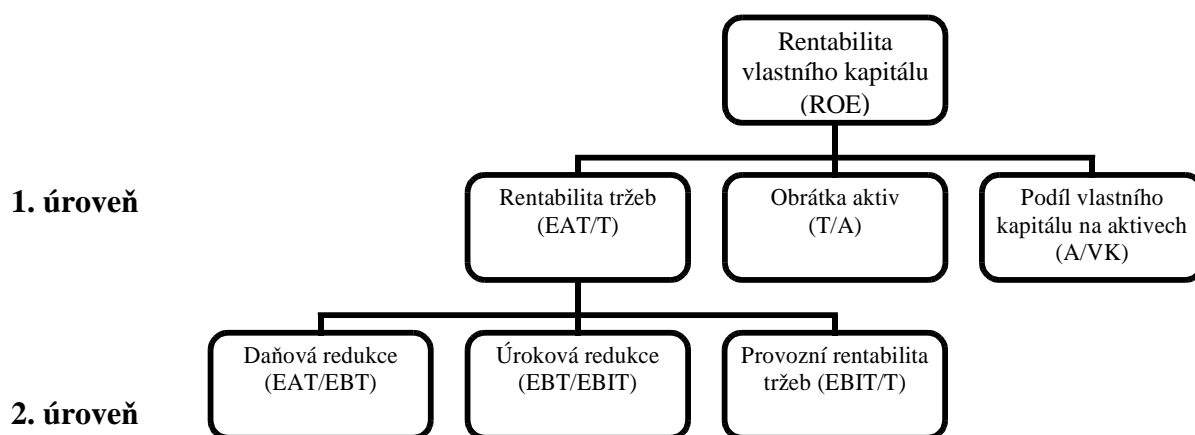
kde Δxa_i je vliv dílčího ukazatele a_i na změnu ukazatele x , $Ia_i = \frac{a_{i1}}{a_{i0}}$ je index

změny vysvětlujícího ukazatele, $I_x = \frac{x_1}{x_0}$ je index změny ukazatele a Δx je absolutní změna vrcholového ukazatele.

Nejčastějšími ukazateli, jež jsou podrobovány pyramidovému rozkladu, jsou ukazatele rentability, přičemž nejznámější je Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE).

Tuto analýzu lze provést na dvou úrovních. Z Obr. 2.1 je patrné, že v první úrovni na ukazatel působí rentabilita tržeb, obrát celkových aktiv a tzv. finanční páka. Druhá úroveň je provedena rozkladem rentability tržeb, kdy tento ukazatel a současně tak i ukazatel ROE, ovlivňuje daňová a úroková redukce zisku a provozní rentabilita tržeb.

Graf 2.1 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu



3 Charakteristika vybraného podniku

Hanácká kyselka leží na okraji obce Horní Moštěnice. Zde se také nachází nejstarší vodní zřídlo pro vysoce kvalitní vodu. Historie vody sahá do roku 1854, kdy francouzská společnost hledala v okolí ložiska černého kamenného uhlí za pomoci vrtů. Místo nálezů uhlí zde došlo k vytrysknutí vody a práce musely být okamžitě zastaveny. Voda však nepřestávala vytékat. U zdejšího obyvatelstva se stala natolik oblíbená, že se obecní správa rozhodla na náklady obce vybudovat zde vyzděné a přikryté studně.

Po čase byly tyto studně pronajaty na řadu let drogistovi Oščádalovi a účetnímu Františku Dvořákovi, kteří chtěli tento zdroj pitné a lahodné vody využít ke komerčním účelům. Voda byla zaslána k chemickému rozboru slavnému profesorovi na české technické škole v Praze Františku Štolbovi. Ten jednoznačně potvrdil její zdravotní nezávadnost. Voda byla nasycena volným kyslíčnickem uhličitým a obsahovala také vzácné látky s léčivými účinky, proto byl přesvědčen, že si zasluhuje nemalou pozornost.

Záměr využít kyselku ke komerčním účelům se panu Oščádalovi a Dvořákovi splnil. V okolí zřídla bylo vybudováno zařízení lázeňského typu. Věžičky, jež jsou součástí budov, slouží dodnes k posezení při rodinných výletech.¹⁶

V současné době se společnost Hanácká kyselka s. r. o. řadí mezi nejvýznamnější výrobce minerálních vod v České republice. Maximální hygienickou čistotu a vysokou kvalitu zajišťuje využití nejmodernější špičkové technologie. Od společnosti MOODY INTERNATIONAL obdržela certifikovaný systém jakosti podle norem ČSN EN ISO 9001:2001 a certifikovaný systém kritických bodů HACCP od České společnosti pro jakost.¹⁷

Základní údaje o společnosti

Obchodní firma:	Hanácká kyselka s. r. o.
Sídlo:	Horní Moštěnice 547
PSČ:	751 17
IČ:	465 80 824
Datum založení:	22.6.1992
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným

16 <<http://www.hanackakyselka.cz/main.php?s1=13&s2=22&lang=cz>>

17 <<http://www.hanackakyselka.cz/main.php?s1=13&s2=21&lang=cz>>

Předmět podnikání

- Koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej, mimo zboží uvedené v příloze zákona č. 455/91 Sb.;
- velkoobchod,
- specializovaný maloobchod,
- výroba nápojů,
- reklamní činnost a marketing,
- plnění nádob plyny.

Společnost produkuje přírodní i ochucené vody Hanácká kyselka. Dceřiná společnost Hanácké závody a. s. vyrábí minerální vody značky Odysseus a Hruška. Minerální vodou MOSTINI se zaměřuje na zahraniční trhy, a to především na Slovensko, Austrálii a USA.

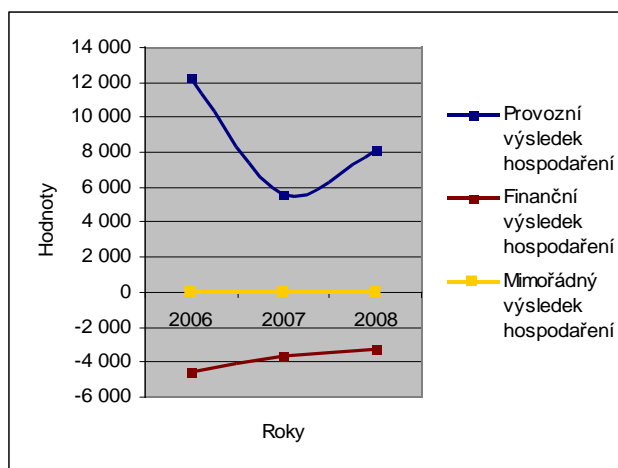
3.1 Vývoj výsledku hospodaření

Na tvorbě celkového výsledku hospodaření společnosti Hanácká kyselka s. r. o. se nejvíce podílí provozní výsledek hospodaření, který v roce 2007 zaznamenal pokles o 55% oproti roku 2006 a následně pak v roce 2008 stoupl o 47% na hodnotu 8 154 tis. Kč.

Finanční výsledek hospodaření byl v tříletém sledovaném období záporný, ale měl klesající tendenci. Tyto záporné hodnoty jsou způsobeny vysokými nákladovými úroky a ostatními finančními náklady, které vznikají především v důsledku finančního leasingu společnosti. V roce 2008 dosáhl ztráty 3 279 tis. Kč.

Mimořádný výsledek hospodaření byl v letech 2006 až 2008 nulový, neboť ve firmě nedošlo k žádným mimořádným událostem.

Graf 3.1 Vývoj výsledku hospodaření



3.2 Analýza absolutních ukazatelů

Za absolutní ukazatele jsou považovány údaje obsažené v účetních výkazech, a to v rozvaze a ve výkazu zisku a ztráty. Jejich vývoj je závislý na velikosti podniku, což přináší značné problémy při srovnávání výsledků více podniků. Je však vhodné je využít pro hodnocení v rámci podniku samotného. Vývoj absolutních ukazatelů může být prováděn prostřednictvím horizontální nebo vertikální analýzy.

3.2.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

V této části je proveden rozbor horizontální a vertikální analýzy rozvahových položek. Podrobná analýza je provedena v příloze č. 3, 4, 6 a 7.

3.2.1.1 Horizontální analýza

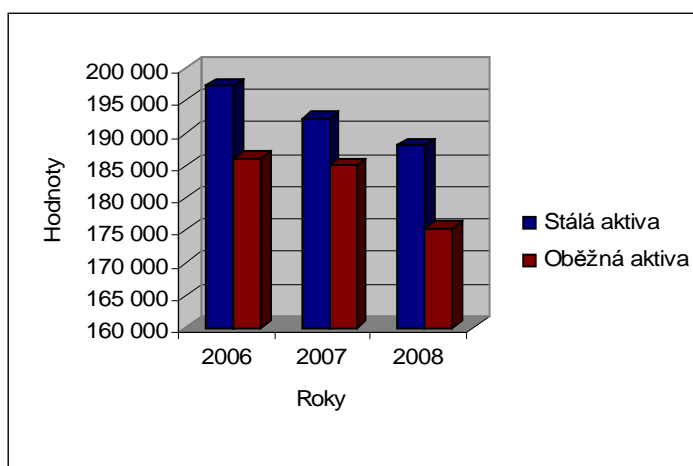
Horizontální analýza zkoumá vývoj veličiny v čase a zjišťuje změnu dané položky oproti minulému účetnímu období. Vývoj těchto změn se sleduje jak v absolutních hodnotách, tak v relativních v procentech.

Horizontální analýza aktiv

Celková aktiva měla ve sledovaném období klesající trend. V roce 2006 byly v hodnotě 388 266 tis. Kč a v roce 2007 klesly na 380 245 tis. Kč, což představuje jen mírný pokles přibližně o 2%. V roce 2008 byl tento pokles již výraznější, kdy celková aktiva klesla téměř o 4% na hodnotu 365 212 tis. Kč.

Nejvýznamnější položkou ve struktuře aktiv jsou stálá aktiva, která mají, stejně jako oběžná aktiva, v tříletém sledovaném období klesající trend.

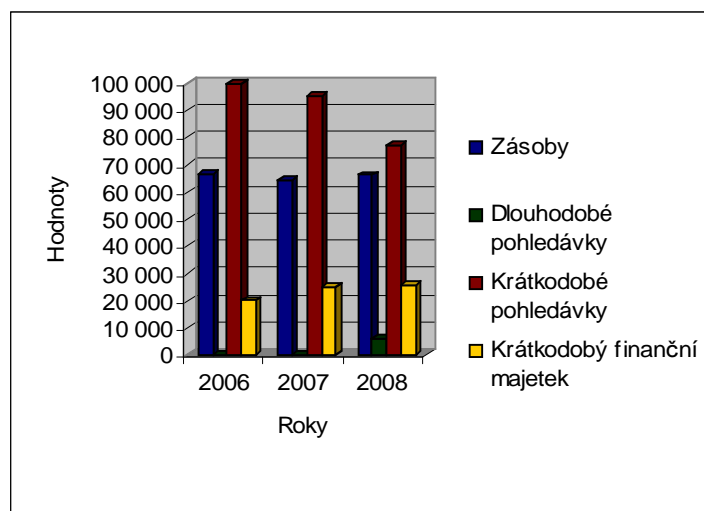
Graf 3.2 Vývoj struktury aktiv



Nejvýraznější položkou stálých aktiv je dlouhodobý hmotný majetek, který meziročně klesal v důsledku odepisování staveb. Další výraznou položkou je zde nedokončený dlouhodobý majetek, který v roce 2007 klesl z 95 000 tis. Kč o 99% na 1 180 tis. Kč a v roce 2008 vykazoval zůstatek 302 tis. Kč. Dlouhodobý nehmotný majetek byl tvořen především ocenitelnými právy, jejichž výše byla v čase variabilní, a také softwarem, který v důsledku odepisování snižoval svoji hodnotu. Poslední složkou stálých aktiv je dlouhodobý finanční majetek, jež je tvořen v tříletém sledovaném období pouze podíly v ovládaných a řízeních osobách. Hodnota této rozvahové položky mírně stoupala, a to v roce 2007 o 9 tis. Kč a v roce 2008 o 28 tis. Kč.

Celková oběžná aktiva v letech 2006 – 2008 klesala i přesto, že některé položky zaznamenaly mírný nárůst. Nejvýznamnější položku zde představují zásoby, které v roce 2007 poklesly o 3% na částku 64 342 tis. Kč a následně pak v roce 2008 opět stouply o necelá 3% na částku 66 210 tis. Kč. Výrazná změna je vidět v položce dlouhodobých pohledávek k ovládajícím a řídícím osobám, které v letech 2006 a 2007 vykazovaly nulový zůstatek. V roce 2008 jejich hodnota stoupla na 6 000 tis. Kč z důvodu nárůstu pohledávek vůči ovládajícím a řídícím osobám. Krátkodobé pohledávky měly klesající trend v důsledku snižování doby obratu pohledávek z obchodních vztahů. V roce 2006 vykazovaly hodnotu 84 027 tis. Kč a v roce 2007 klesly na částku 80 534 tis. Kč, což představuje pokles o 4%. V roce 2008 byl jejich pokles nejvýraznější, kdy se pohledávky z obchodních vztahů snížily téměř o 12% a dosáhly tak částky 70 930 tis. Kč. Krátkodobý finanční majetek zaznamenal rostoucí trend. Tyto změny způsobily zejména změny na bankovních účtech, kdy byly v letech 2007 a 2008 vloženy prostředky na účty. V roce 2007 částka držená na bankovních účtech stoupla z 19 688 tis. Kč na 24 830 tis. Kč, tedy o 26%. V následujícím roce tento nárůst již nebyl příliš vysoký, došlo k navýšení zadržených peněžních prostředků o 2%.

Graf 3.3 Vývoj oběžných aktiv

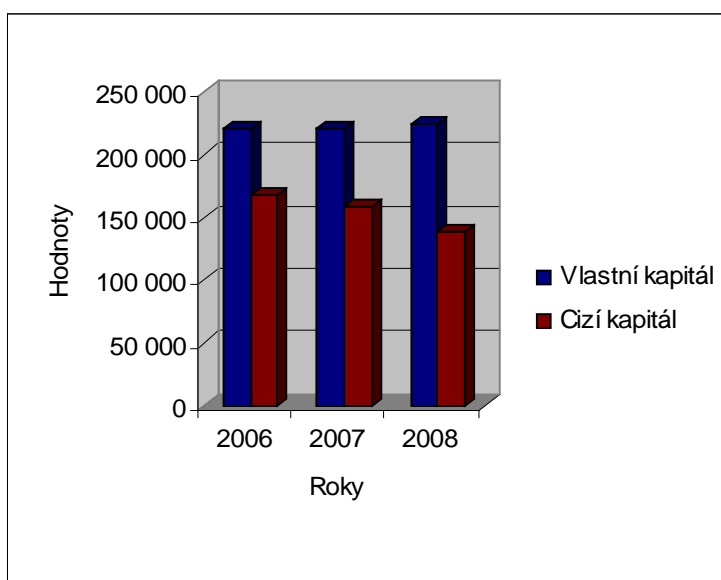


Horizontální analýza pasiv

Celková pasiva měla ve sledovaném období klesající trend stejně jako oběžná aktiva, což splňuje bilanční pravidlo rovnosti aktiv a pasiv.

Na struktuře celkových pasiv se více podílejí vlastní zdroje financování, která v čase mírně rostou, což je vidět z následujícího grafu.

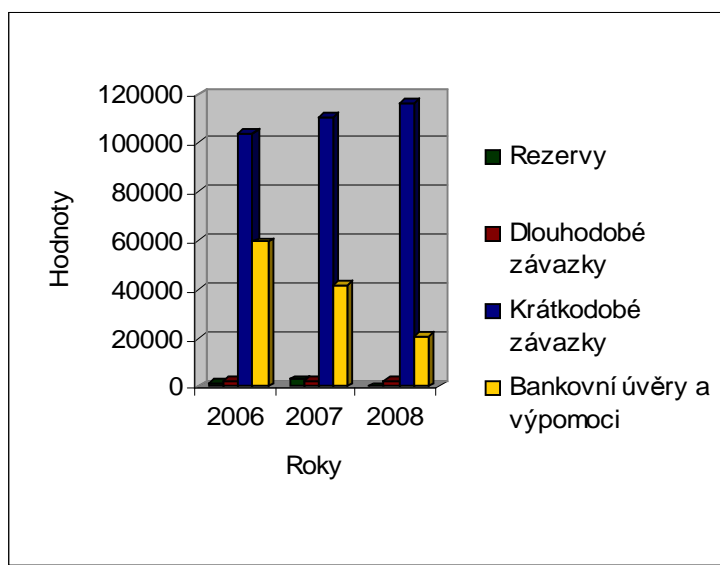
Graf 3.4 Vývoj struktury pasiv



Vlastní kapitál v roce 2007 vzrostl o 0,32% oproti předcházejícímu roku a v roce 2008 pak o 1,5% dosáhl částky 224 248 tis. Kč. Tento nárůst byl způsoben zvyšováním objemu statutárních a ostatních fondů.

Ze struktury cizích zdrojů je patrné, že firma tyto zdroje držela především ve formě krátkodobých závazků, které měly rostoucí trend. V roce 2006 došlo k jejich navýšení o 6% z částky 104 427 tis. Kč na 110 993 tis. Kč a v roce 2008 o 5% na 116 558 tis. Kč. Druhou nejvýraznější položkou cizích zdrojů byly bankovní úvěry a výpomoci. Příznivé pro firmu je, že jejich celkový objem v čase klesá. V roce 2007 klesly na částku 41 500 tis. Kč, což znamená pokles o 30% oproti předešlému roku, a v roce 2008 poklesly o 50% na částku 20 500 tis. Kč, přičemž v letech 2006 a 2007 byly tyto úvěry především krátkodobého charakteru. V roce 2008 pak dlouhodobé úvěry převyšovaly krátkodobé o 500 tis. Kč. Méně významnými položkami cizích zdrojů v tříletém sledovaném období jsou dlouhodobé závazky, tvořené především odloženým daňovým závazkem, jehož hodnota je v čas variabilní, a rezervami, které se v roce 2008 v rozvaze již nevyskytují z důvodu jejich rozpuštění.

Graf 3.5 Vývoj cizích zdrojů



3.2.1.2 Vertikální analýza

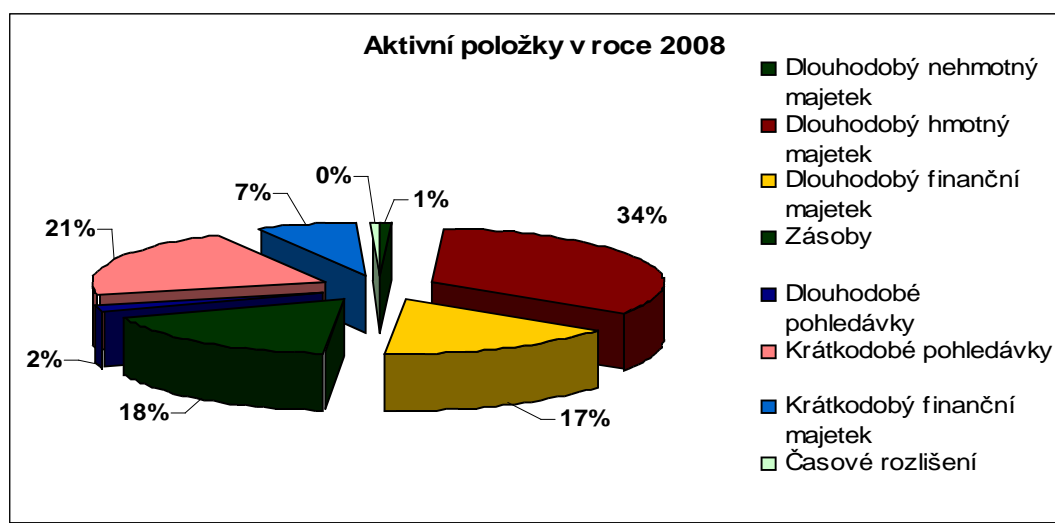
Vertikální analýza je založena na porovnávání jednotlivých rozvahových položek vůči celkové bilanční sumě. Pomocí této metody podnik zjišťuje například, do jakých aktiv

převážně investoval svůj kapitál, a to pomocí procentního podílu jednotlivých položek aktiv na celkových aktivech.

Vertikální analýza aktiv

Vývoj struktury celkových aktiv byl v tříletém sledovaném období téměř neměnný. Nejvýznamnější položkou byl dlouhodobý majetek, který se se svou hodnotou 188 154 tis. Kč v roce 2008 podílel 52% na celkových aktivech. Největší podíl na dlouhodobém majetku má dlouhodobý hmotný majetek, tvořený zejména stavbami, který v letech 2006 až 2008 tvoří 34% hodnoty celkových aktiv. Další položkou celkových aktiv jsou oběžná aktiva. Ta se podílela na celkových aktivech ve všech třech letech 48% i přesto, že jeho jednotlivé složky byly v čase variabilní. Největší změna je zaznamenána u dlouhodobých pohledávek, jejichž hodnota v roce 2008 stoupla z nulového podílu na 2% hodnoty celkových aktiv, tedy na částku 6 000 tis. Kč.

Graf 3.6 Vertikální analýza aktiv

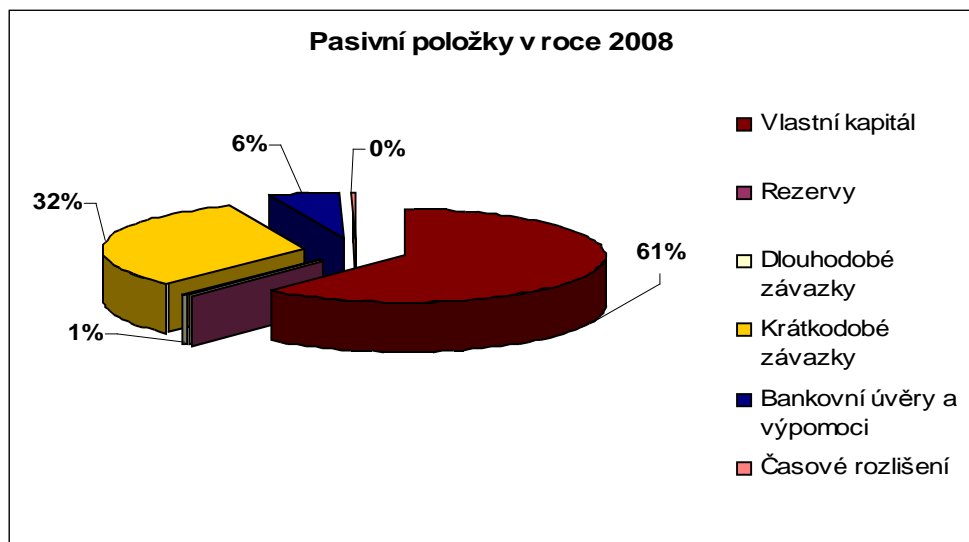


Vertikální analýza pasiv

Na celkových pasivech podniku se v celém tříletém období podílel nejvíce vlastní kapitál. V roce 2008 dosahoval částky 224 248 tis. Kč, čímž tvořil 62% celkových pasiv. Cizí zdroje byly nejvíce využívány ve formě krátkodobých závazků, jejich hodnota v čase stoupala. V roce 2008 byl jejich podíl na celkových pasivech 32%. Výraznou změnu můžeme vidět u bankovních úvěrů a výpomocí, kdy v roce 2006 tvořily 15% celkových pasiv, v roce

2007 poklesly na 11% a v roce 2008 se svoji částkou 20 500 tis. Kč podílely pouhými 6% na celkových pasivech.

Graf 3.7 Vertikální analýza pasiv



3.2.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tato část bakalářské práce je zaměřena na horizontální a vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty, které jsou podrobně uvedeny v příloze č. 5 a 8.

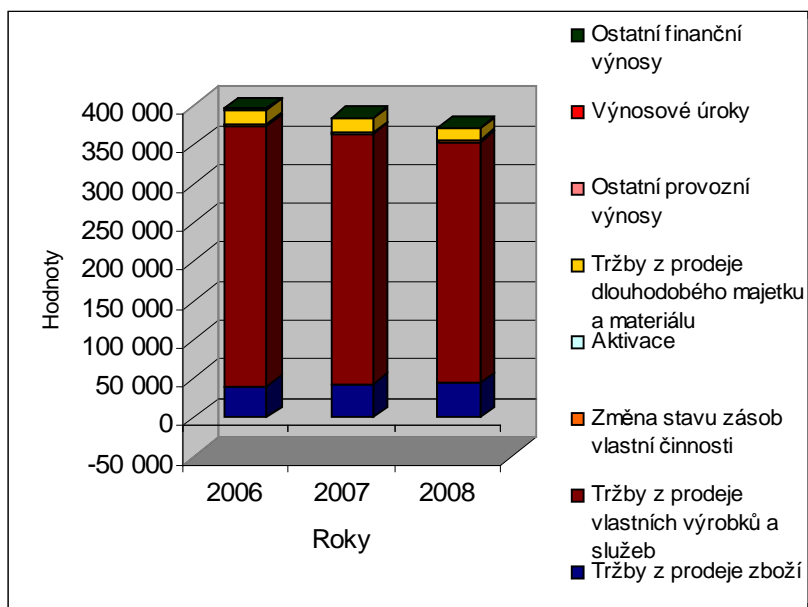
3.2.2.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza výnosů

Celkové výnosy firmy mají v tříletém sledovaném období klesající tendenci i přesto, že objem mnoha výnosových položek spíše stoupal. Na tento vývoj měly vliv především tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které v roce 2007 poklesly z částky 334 474 tis. Kč téměř o 4% na 321 385 tis. Kč. V roce 2008 byl tento pokles jen nepatrně nižší oproti předešlému roku a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb činily 309 397 tis. Kč. Další významnou položkou jsou tržby z prodeje zboží, jejichž hodnota v letech 2006 až 2008 stoupala. V roce 2006 činily 40 742 tis. Kč. V roce 2007 došlo k jejich navýšení o 5% na 42 932 tis. Kč a v roce 2008 stouply o 2% oproti předešlému roku. Výraznou změnu můžeme vidět u tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, které nejprve v roce 2007

stoupily o 7% a následně pak v roce 2008 poklesly o 26% na částku 13 372 tis. Kč. Ostatní položky, jež se podílely na celkových výnosech firmy, jsou jen nepatrné výše oproti tržbám za prodej vlastních výrobků a služeb.

Graf 3.8 Horizontální analýza výnosů

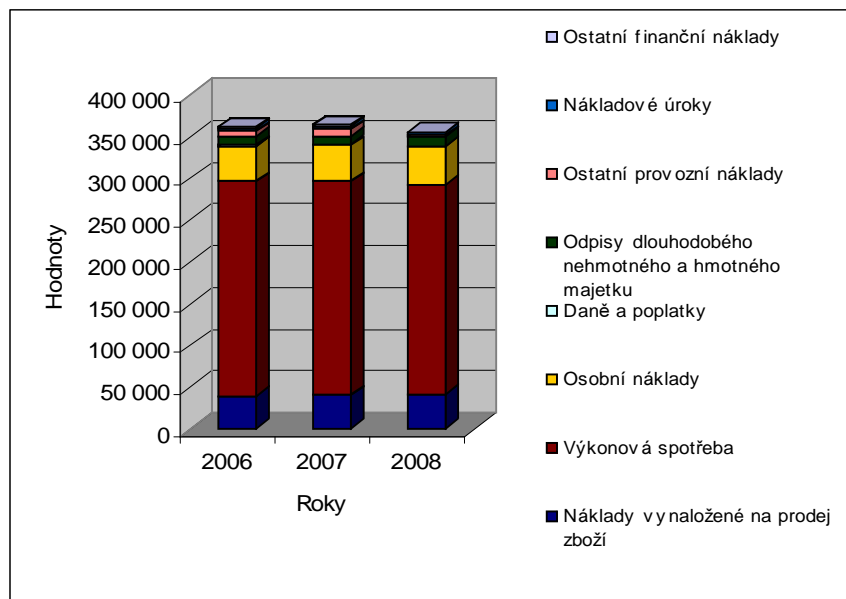


Horizontální analýza nákladů

Celkové náklady firmy v letech 2006 až 2008 měly variabilní charakter. Pro firmu je výhodné, že jejich výše nepřesahuje celkové výnosy, a proto firma vykazuje ve všech třech letech zisk.

Celkové náklady jsou tvořeny zejména výkonovou spotřebou, která v roce 2006 činila 257 616 tis. Kč. V roce 2007 zaznamenala nepatrný pokles o necelé 1% z důvodu poklesu spotřeby materiálu a energie. V roce 2008 je tento pokles ještě příznivější, kdy výkonová spotřeba klesla o 1,63% na částku 251 500 tis. Kč. Další významnou položkou jsou osobní náklady. Tyto náklady byly v roce 2006 v hodnotě 42 681 tis. Kč, v roce 2007 vzrostly o 2% na 43 618 tis. Kč a v roce 2008 osobní náklady činily 45 335 tis. Kč, což představuje nárůst o 4% oproti předešlému roku. Poslední významnou položkou celkových nákladů jsou náklady vynaložené na prodej zboží, jejichž hodnota v čase rostla a v roce 2008 dosáhla částky 41 979 tis. Kč. Výše ostatních položek celkových nákladů je oproti výkonové spotřebě nepatrná.

Graf 3.9 Horizontální analýza nákladů



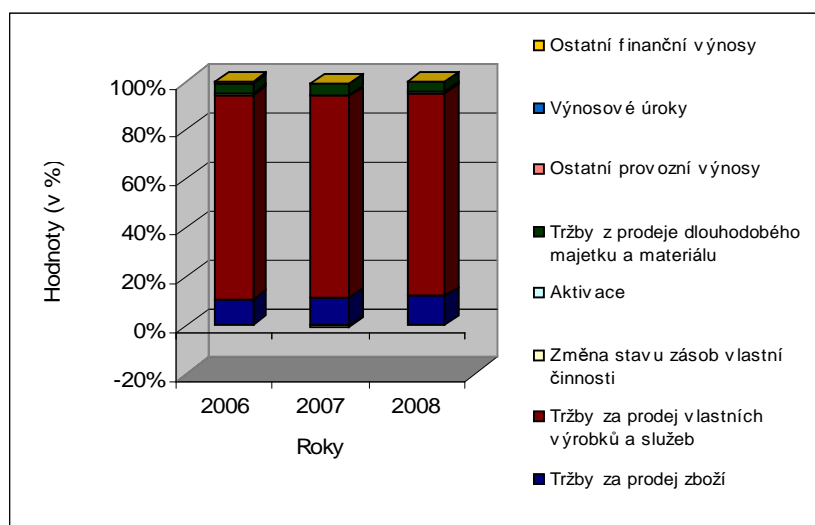
3.2.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Pro provedení vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty je brána za základnu hodnota tržeb za prodej zboží a tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb.

Vertikální analýza výnosů

Z grafu 3.10 je zřejmé, že celkové výnosy společnosti v letech 2007 – 2008 nejvíce ovlivňují tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, i přesto, že jejich výše v čase mírně klesá. V roce 2006 se podílely na celkových tržbách 89%, v roce 2007 mírně klesly na 88% a v roce 2008 jejich podíl činil 87,56%. Další významnou položkou jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, jejichž hodnota v tříletém sledovaném období mírně stoupala. V roce 2006 se podílely na celkových tržbách 11%, v roce 2007 12% a v roce zaznamenaly opět mírný nárůst na 12,5%. Ostatní výnosové položky se na celkových tržbách téměř nepodílely, a proto měly na jejich vývoj jen nepatrný vliv.

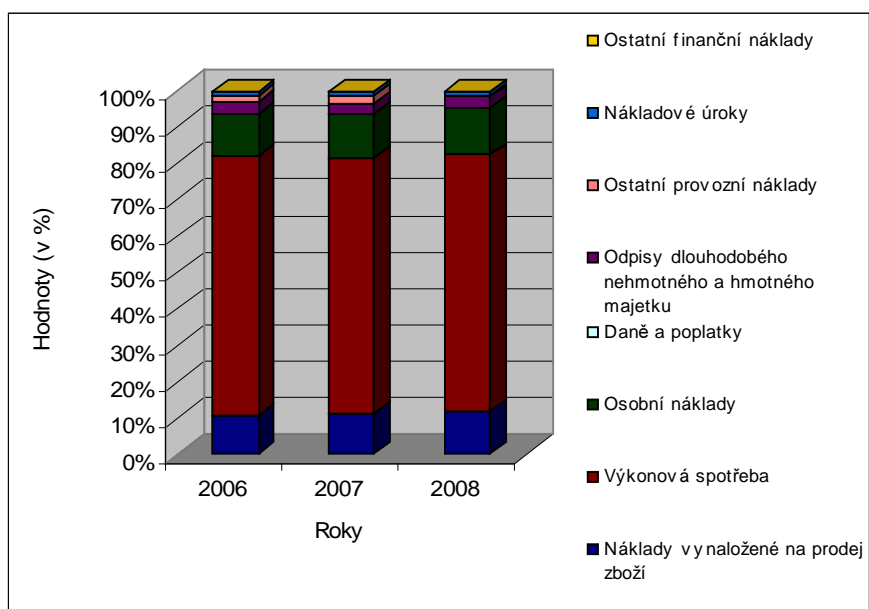
Graf 3.10 Vertikální analýza výnosů



Vertikální analýza nákladů

Z pohledu nákladů se na celkových tržbách podílí nejvíce výkonová spotřeba. Ta je tvořena především spotřebou materiálu a energie, která se podílí na celkových tržbách ve všech třech letech 43%, a službami, jež v čase rostou. V roce 2006 zaujímají 25% celkových tržeb, v roce 2007 25,5% a v roce 2008 28%. Další významnou položkou jsou náklady vynaložené na prodej zboží. Jejich podíl na celkových tržbách ve sledovaném tříletém období roste. V roce 2008 se podílely na celkových tržbách téměř 12%. Osobní náklady měly rovněž rostoucí tendenci v důsledku zvyšování počtu zaměstnanců. Jejich podíl na celkových tržbách byl v roce 2006 11%, v roce 2007 12% a v roce 2008 13%. Ostatní nákladové položky zaujímají z celkových tržeb jen malé procento oproti výkonové spotřebě.

Graf 3.11 Vertikální analýza nákladů



4 Zhodnocení ukazatelů finanční analýzy

Tato část bakalářské práce je zaměřena na zhodnocení ukazatelů finanční analýzy firmy Hanácká kyselka s. r. o. za kalendářní roky 2006 – 2008. Zhodnocení finanční pozice firmy je provedeno na základě výpočtů ukazatelů finanční analýzy, jejich vysvětlení a nalezení příčin jejich vývoje.

Údaje, potřebné pro provedení finanční analýzy, vycházejí zejména z účetních výkazů a to z rozvahy a výkazu zisku a ztráty za jednotlivé roky, jež jsou součástí příloh č. 1 a 2.

4.1 Analýza ukazatelů rentability

Rentabilita je chápána jako měřítko schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál. Ukazatele rentability udávají, kolik korun zisku připadá na 1 Kč vloženého kapitálu. Jednotlivé ukazatele se od sebe liší podle vloženého kapitálu a použitého zisku pro výpočet.

Tab. 4.1 Ukazatele rentability

Název ukazatele	Zkratka	Vzorec	Rok		
			2006	2007	2008
<i>Rentabilita vlastního kapitálu</i>	<i>ROE</i>	<i>(2.3)</i>	2,76	0,57	1,87
<i>Rentabilita aktiv</i>	<i>ROA</i>	<i>(2.4)</i>	3,02	1,38	2,17
<i>Rentabilita dlouhodobých zdrojů</i>	<i>ROCE</i>	<i>(2.5)</i>	4,77	2,17	3,34
<i>Rentabilita tržeb</i>	<i>ROS</i>	<i>(2.6)</i>	1,62	0,35	1,19

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu ROE vyjadřuje míru ziskovosti vlastního kapitálu. Obecně platí, že by výnosnost kapitálu měla být vyšší než výnosnost aktiv, což firma Hanácká kyselka s. r. o. nesplňuje ve všech třech sledovaných letech. V roce 2006 byla hodnota ukazatele nejvyšší. V roce 2007 došlo k výraznému snížení hodnoty ukazatele na 0,57%, což znamená pokles o 2,19 procentního bodu oproti předešlému roku. K takto výraznému poklesu došlo především v důsledku poklesu zisku o 79%. V roce 2008 zaznamenal ukazatel rentability vlastního kapitálu pozitivní vývoj, kdy v důsledku zvýšení

EATu o 234% vzrostl na hodnotu 1,87%. Současně však došlo k mírnému nárůstu vlastního kapitálu, který mohl pozitivní vývoj tohoto ukazatele zpomalit. Na vývoj EATu má vliv především výsledek hospodaření, jehož změny jsou ve všech třech sledovaných letech poměrně výrazné.

Rentabilita aktiv (ROA)

Vývoj ukazatele rentability aktiv je v letech 2006 – 2008 variabilní. Nejpriznivější hodnotu firma vykazuje v roce 2006, kdy úroveň EBITu dosahuje nejvyšší hodnoty. V následujícím roce je schopnost firmy zhodnotit vložený majetek nejméně příznivý, neboť došlo k poklesu ukazatele o 1,64 procentního bodu. Hodnoty ukazatele ROA jsou ovlivněny nejen vývojem EBITu, ale současně klesající tendencí aktiv, která klesla v roce 2007 o 2% oproti roku 2006 a následně pak v roce 2008 o 4%.

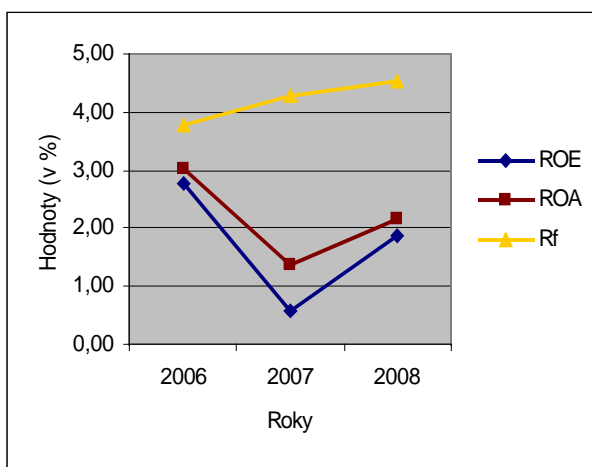
Výše rentability vlastního kapitálu a rentability aktiv je srovnávána s hodnotou bezrizikové sazby na trhu. Obecně platí pravidlo, že prosperující podnik by měl mít hodnoty těchto ukazatelů nad touto sazbou, což firma Hanácká kyselka s. r. o. nesplňuje v žádných námi sledovaných letech.

Tab. 4.2 Hodnoty bezrizikové sazby

Bezriziková sazba	Rok		
	2006	2006	2008
<i>R_f</i> (%)	3,77	4,28	4,55

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu

Graf. 4.1 Porovnání ROE a ROA s bezrizikovou sazbou



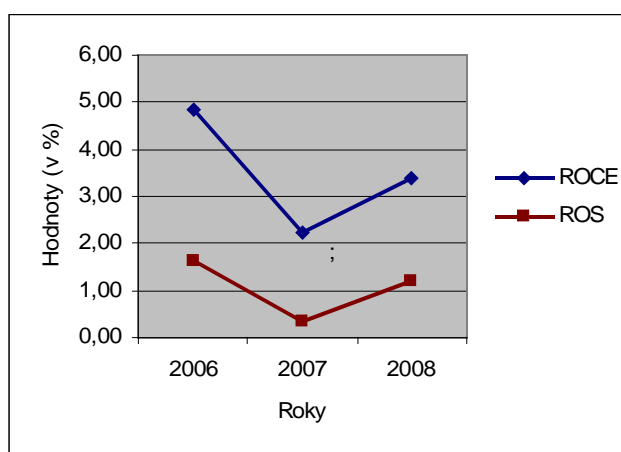
Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Z tab. 4.1 vyplývá, že rentabilita dlouhodobých zdrojů má stejně jako předešlé ukazatele rentability variabilní charakter, což je způsobeno především výraznými výkyvy v EBITu. V roce 2007 došlo k poklesu ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů z 4,77% na 2,17%. Příčinou je především, jak už bylo zmíněno, snížení zisku EBIT, který není dostatečně kompenzován snížením dlouhodobých zdrojů o 1,4%. Příznivý vývoj firma Hanácká kyselka s. r. o. zaznamenala v roce 2008, kdy v důsledku zvýšení dosaženého zisku EBIT o 50% a současně snížení dlouhodobých zdrojů o 2%, vykazoval ukazatel rentability hodnotu 3,34%. Na vývoj dlouhodobých zdrojů mají ve všech třech sledovaných letech především dlouhodobé bankovní úvěry, jejichž splacením došlo ke snížení dlouhodobých závazků vůči bankám v roce 2007 o 27% a v roce 2008 o 36%.

Rentabilita tržeb (ROS)

V roce 2006 je hodnota ukazatele rentability tržeb 1,62%, což znamená, že na 1 Kč tržeb připadá 0,02 Kč čistého zisku. V následujícím roce dochází podobně jako u předchozích ukazatelů rentability k nepříznivému poklesu na 0,35% v důsledku výrazného poklesu zisku EBIT. Příznivější vývoj je vidět v roce 2008, kdy ukazatel rentability celkových tržeb vykazoval hodnotu 1,19%. Tyto hodnoty nejsou pro firmu příliš příznivé.

Graf 4.2 Vývoj ukazatelů rentability dlouhodobých zdrojů a tržeb



4.2 Analýza ukazatelů likvidity

Likvidita představuje schopnost podniku hradit své závazky. Firma by tedy měla být dostatečně likvidní, v opačném případě by se mohla dostat do platební neschopnosti. Na druhou stranu vysoká likvidita může být pro vlastníky nepříznivým jevem, neboť v takovémto případě jsou finanční prostředky příliš vázány v aktivech, nejsou tak zhodnocovány finanční prostředky a dochází ke snižování rentability.

Tab. 4.3 Ukazatele likvidity

Název ukazatele	Vzorec	Rok		
		2006	2007	2008
<i>Celková likvidita</i>	<i>(2.8)</i>	1,32	1,36	1,39
<i>Pohotová likvidita</i>	<i>(2.9)</i>	0,85	0,89	0,86
<i>Okamžitá likvidita</i>	<i>(2.10)</i>	0,14	0,19	0,25

Celková likvidita

V roce 2006 firma vykazuje celkovou likviditu v hodnotě 1,32, což naznačuje, že podnik používá agresivní strategii, která se pohybuje v intervalu 1 – 1,6. Tuto strategii používá podnik rovněž v roce 2007, kdy měla celková likvidita hodnotu 1,36. Růst celkové likvidity byl způsoben poklesem krátkodobých závazků o 4% a to především poklesem krátkodobých bankovních úvěrů. Současně došlo ke snížení oběžných aktiv o 0,5%, především v důsledku poklesu krátkodobých poskytnutých záloh. V roce 2008 celková likvidita opět stoupla na hodnotu 1,39. V tomto roce došlo rovněž k poklesu krátkodobých závazků o 7% z titulu snížení krátkodobých bankovních úvěrů o 60%.

Pohotová likvidita

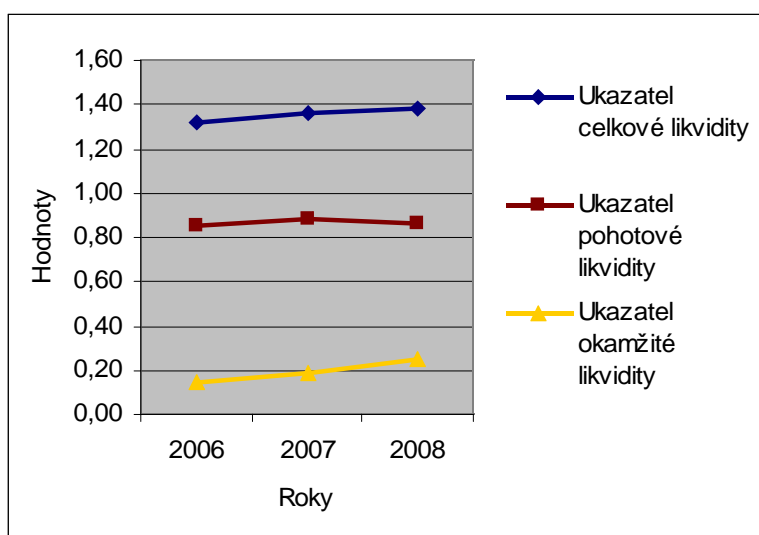
Společnost Hanácká kyselka s. r. o. ve všech třech sledovaných letech vykazuje hodnoty ukazatele pohotové likvidity v intervalu 0,7 – 1,0, což naznačuje, že preferuje spíše průměrný způsob financování. V roce 2007 stoupla hodnota ukazatele pohotové likvidity z 0,85 na 0,89. Tento růst byl způsoben především poklesem krátkodobých závazků o 4%, který nebyl dostatečně kompenzován růstem pohotových zdrojů, jež zaznamenaly růst o 1%. V roce 2008 došlo k výraznému poklesu tohoto ukazatele na hodnotu 0,86. Příčinou byl především pokles pohotových prostředků o 14%, a to zejména z titulu pohledávek

k ovládajícím a řídícím osobám a pohledávek z obchodního styku. Zároveň v tomto roce došlo k poklesu krátkodobých závazků o 7% v důsledku výrazného snížení krátkodobých bankovních úvěrů.

Okamžitá likvidita

Doporučená hodnota ukazatele okamžité likvidity je 0,2. V roce 2006 se společnost Hanácká kyselka s. r. o. mohla dostat do platební neschopnosti, jelikož ukazatel pohotové likvidity vykazoval hodnotu 0,14. V následujícím roce v důsledku zvyšování peněžních prostředků na bankovních účtech a snižováním krátkodobých bankovních úvěrů společnost vykazovala hodnotu 0,19. Vývoj v roce 2008 byl rovněž příznivý, kdy hodnota ukazatele stoupla nad optimální hodnotu, tedy na hodnotu 0,25.

Graf 4.3 Vývoj ukazatelů likvidity



Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál může být posuzován ze dvou pohledů, a to z pohledu aktiv a pasiv, přičemž oba výpočty musí být totožné. Firma dosahuje nejvyšší hodnoty ukazatele čistého pracovního kapitálu v roce 2007, což bylo způsobeno především ne příliš výrazným poklesem oběžných aktiv oproti následujícímu roku a poklesem krátkodobých závazků o 4%.

Tab. 4.4 Vývoj čistého pracovního kapitálu (v Kč)

	Vzorec	Rok		
		2006	2007	2008
ČPK	(2.11)	44 745	49 144	48 785

Velikost čistého pracovního kapitálu odpovídá způsobu financování podniku. Firma Hanácká kyselka s. r. o. využívá konzervativní způsob financování, což znamená, že část svých oběžných aktiv financuje z dlouhodobých cizích zdrojů. Společnost je mírně překapitalizovaná. Znamená to tedy, že ve společnosti může docházet k neefektivnímu využití zdrojů. Tento způsob financování je však pro firmu příznivější, než kdyby používala k financování části dlouhodobého majetku část krátkodobých cizích zdrojů a byla by tedy podkapitalizovaná. V takovémto případě by mohla být v budoucnu ohrožena likvidita podniku.

4.3 Analýza ukazatelů aktivity

Ukazatele aktivity dávají do vzájemného poměru jednotlivé položky aktiv a tržby. Měří efektivnost hospodaření s aktivy podniku, tedy relativní vázanost kapitálu v různých majetkových formách. Ukazatele mohou být vyjádřeny dvěma způsoby, a to jako doba obratu, který udává po jakou dobu je majetek vázán v podniku, nebo počet obrátek, který určuje časový interval, za jak dlouho se jednotlivý druh aktiv přemění v tržby.

Tab. 4.5 Ukazatele aktivity

Název ukazatele	Vzorec	Rok		
		2006	2007	2008
<i>Obrat celkových aktiv</i>	<i>(2.13)</i>	0,97	0,96	0,97
<i>Doba obratu aktiv</i>	<i>(2.14)</i>	373	376	372
<i>Doba obratu zásob</i>	<i>(2.15)</i>	64	64	67
<i>Doba obratu krátkodobých pohledávek</i>	<i>(2.16)</i>	96	94	79
<i>Doba obratu krátkodobých závazků</i>	<i>(2.18)</i>	100	110	119
<i>DO krátkodobých pohledávek z obchodního styku</i>		81	80	72
<i>DO krátkodobých závazků z obchodního styku</i>		28	32	31

Obrat celkových aktiv

Obecně platí, že hodnota ukazatele obratu celkových aktiv by měla být minimálně na úrovni 1. Vývoj tohoto ukazatele ve společnosti Hanácká kyselka s. r. o. je variabilní a pohybuje se pod optimální úrovní. Je nutné však sledovat strukturu aktiv. Nižší hodnoty ukazatele ve společnosti nelze označit za nepříznivé, neboť větší část celkových aktiv je tvořena dlouhodobým majetkem. V roce 2007 došlo k poklesu ukazatele z 0,97 na 0,96. Příčinou byl pokles tržeb, především tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, který nebyl vyrovnán poklesem celkových aktiv o 2%. V roce 2008 došlo opět k růstu hodnoty ukazatele na původní hodnotu, tedy na 0,97, i přes to, že došlo k poklesu tržeb o 3% oproti předešlému roku. Tento příznivý vývoj je způsoben především vyšším poklesem celkových aktiv ve srovnání s tržbami. Důvodem poklesu celkových aktiv bylo zejména snížení nedokončeného dlouhodobého majetku, který oproti roku 2007 snížil hodnotu o 73%, a splacení téměř celého dluhu ovládajícím a řídícím osobám.

Doba obratu aktiv

Obecně platí, že doba obratu celkových aktiv by měla být co nejnižší, neboť vyjadřuje, za jak dlouho dojde k obratu majetku ve vztahu k tržbám. Společnost Hanácká kyselka s. r. o. vykazuje ve všech třech sledovaných letech hodnoty blížící se jednomu roku. Tyto hodnoty jsou příznivé v důsledku poměru mezi stálými a oběžnými aktivy, kdy se stálá aktiva podílejí více jak 50% na celkových aktivech. V roce 2007 stoupla doba obratu aktiv z 373 na 376 dní. Tento růst byl způsoben především snížením tržeb v důsledku snížení objemu prodeje (v hl), dále také snížením realizační ceny na výstupu, neboť tato cena je výrazným způsobem ovlivněna monopolním postavením společnosti Mattoni. V následujícím roce je vývoj příznivější, kdy dochází k poklesu doby obratu aktiv na 372 dní. Tento vývoj je způsoben především výrazným poklesem oběžných aktiv a to zejména krátkodobých pohledávek, jejichž hodnota klesla o 19% oproti předešlému roku.

Doba obratu zásob

Vývoj doby obratu zásob společnosti má rostoucí tendenci i přesto, že celková výše zásob se ve sledovaných letech příliš nemění. Tento vývoj je způsoben především klesající tendencí tržeb a to především tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Pro vyhodnocení je nutné sledovat strukturu zásob, které jsou tvořeny

především poskytnutými zálohami na zásoby. Vzhledem k tomu, že ostatní položky zásob mají klesající trend, je vývoj tohoto ukazatele optimální.

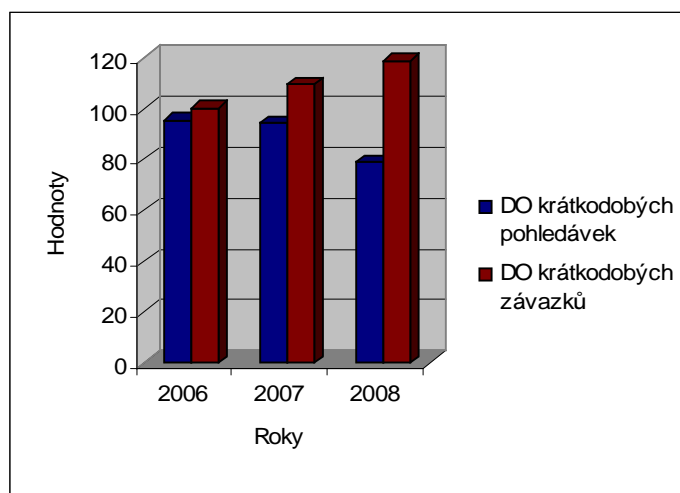
Doba obratu krátkodobých pohledávek

Doba obratu krátkodobých pohledávek má klesající tendenci, což je pro společnost Hanácká kyselka s. r. o. příznivé. V roce 2006 byla průměrná doba splatnosti krátkodobých pohledávek 96 dní. V následujícím roce klesla o 2 dny na 96 dní. Tento pokles byl způsoben především snížením krátkodobých poskytnutých záloh o 59%. V roce 2008 klesla průměrná doba splatnosti krátkodobých pohledávek na 79 dní v důsledku snížení pohledávek k ovládajícím a řídícím osobám o 99% oproti předcházejícímu roku.

Doba obratu krátkodobých závazků

Vývoj doby splatnosti krátkodobých závazků je ve společnosti Hanácká kyselka s. r. o. příznivý. V roce 2006 byla průměrná doba splatnosti krátkodobých závazků 100 dní. V následujícím roce vlivem růstu závazků k zaměstnancům doba splatnosti vzrostla o 10 dní na 110 dní. Tuto tendenci firma následovala i v roce 2008, kdy průměrná doba splatnosti krátkodobých závazků opět vzrostla na 119 dní. Růst byl způsoben především zvýšením závazků k zaměstnancům a s tím souvisejících závazků ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění.

Graf 4.4 Vývoj doby obratu krátkodobých pohledávek a závazků



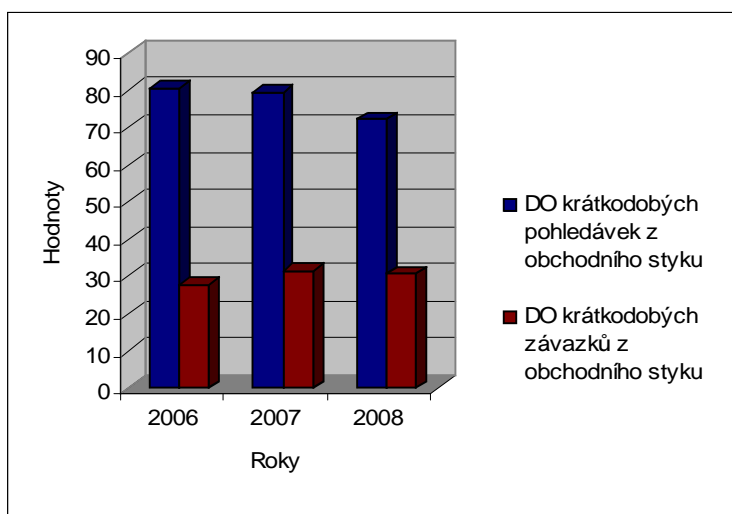
Pravidlo solventnosti

V rámci dodavatelsko-odběratelských vztahů bývá sledováno pravidlo solventnosti. Toto pravidlo udává, že doba splatnosti pohledávek by měla být kratší než doba splatnosti závazků, aby firma byla schopna uhradit své závazky v době splatnosti.

Společnost Hanácká kyselka s. r. o. využívá ke své podnikatelské činnosti především krátkodobé pohledávky a závazky. Z tab. 4.6 vyplývá, že firma plní toto pravidlo ve všech třech sledovaných letech a neměla tedy problémy uhradit své závazky.

Podíváme-li se však podrobněji na dobu obratu krátkodobých pohledávek z obchodního styku a krátkodobých závazků z obchodního styku, není toto pravidlo splněno v žádném ze sledovaných let. Průměrná doba splatnosti krátkodobých pohledávek z obchodního styku se pohybuje okolo 78 dní, zatímco průměrná doba splatnosti krátkodobých závazků z obchodního styku kolem 30 dní. Doba obratu pohledávek je ovlivněna zejména strukturou odběratelů společnosti Hanácká kyselka s. r. o. 80% výrobků a zboží je realizováno s maloobchodními řetězci typu AHOLD, Kaufland, Makro, Globus a další, jejich doba splatnosti se pohybovala okolo 60-75 dnů. Tuto dobu splatnosti však neakceptují dodavatelé společnosti. Od 1.1.2010 však tento problém řeší nový zákon o tržní síle, který stanovuje maximální dobu splatnosti krátkodobých pohledávek u maloobchodních řetězců na 30 dnů.

Graf 4.5 Vývoj doby obratu krátkodobých pohledávek a závazků z obchodního styku



4.4 Analýza ukazatelů finanční stability a zadluženosti

Finanční stabilita se odvíjí od majetkové struktury podniku, neboli od poměru mezi vlastním a cizím kapitálem. Firmy využívají k financování cizí kapitál. Tento kapitál je levnější, protože je zde možnost zahrnout nákladové úroky do daňově uznatelných nákladů. S růstem podílu cizích zdrojů však roste zadluženost firmy a klesá finanční stabilita. Hlavním cílem těchto ukazatelů je tedy nalézt optimální poměr mezi vlastním a cizím kapitálem.

Tab. 4.6 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Název ukazatele	Vzorec	Rok		
		2006	2007	2008
<i>Podíl vlastního kapitálu na aktivech</i>	<i>(2.20)</i>	56,67	58,05	61,40
<i>Stupeň krytí stálých aktiv</i>	<i>(2.21)</i>	111,43	114,77	119,18
<i>Majetkový koeficient</i>	<i>(2.22)</i>	1,76	1,72	1,63
<i>Celková zadluženost</i>	<i>(2.23)</i>	43,17	41,55	38,20
<i>Dlouhodobá zadluženost</i>	<i>(2.24)</i>	6,75	5,79	3,54
<i>Běžná zadluženost</i>	<i>(2.25)</i>	36,43	35,76	34,66
<i>Zadluženost vlastního kapitálu</i>	<i>(2.26)</i>	76,19	71,58	62,21
<i>Úrokové krytí</i>	<i>(2.27)</i>	2,87	1,54	2,60
<i>Úrokové zatížení</i>	<i>(2.28)</i>	0,35	0,65	0,38

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Hodnota tohoto ukazatele ve sledovaných letech roste. V roce 2007 se podíl vlastního kapitálu na aktivech zvýšil o 1% oproti předešlému roku, což znamená, že byla aktiva financována z 57% vlastním kapitálem. Zvýšení způsobil pokles aktiv o 2% a současné zvýšení vlastního kapitálu o 0,32%. V roce 2008 došlo ještě k výraznějšímu poklesu celkových aktiv o 4% a navýšení vlastního kapitálu o 2%, především díky zvýšení výsledku hospodaření běžného účetního období. Vývoj ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech je ve společnosti Hanácká kyselka s. r. o. pozitivní, neboť je vhodné, aby celková aktiva byla dostatečně kryta vlastním kapitálem. V opačném případě dochází k velkému zadlužení podniku.

Stupeň krytí stálých aktiv

Aby byla zaručena finanční stabilita společnosti, měla by být stálá aktiva kryta dlouhodobým kapitálem. Proto by hodnota ukazatele stupně krytí stálých aktiv měla dosahovat alespoň 100%. Vývoj tohoto ukazatele společnosti Hanácká kyselka s. r. o. je ve všech třech sledovaných letech příznivý, neboť se pohybuje nad doporučenou hranicí a má rostoucí tendenci. V letech 2007 a 2008 dohází k nárůstu ukazatele přibližně o 4%. Růst je způsoben především poklesem hodnoty stálých aktiv, a to zejména změnou nedokončeného dlouhodobého majetku. Ten v roce 2007 klesl o 99%. Následně pak v roce 2008 o 73% a jeho hodnota tak vzrostla z původních 95 mld. Kč 302 mil. Kč. Ve sledovaných letech dochází současně k mírnému nárůstu vlastního kapitálu.

Majetkový koeficient

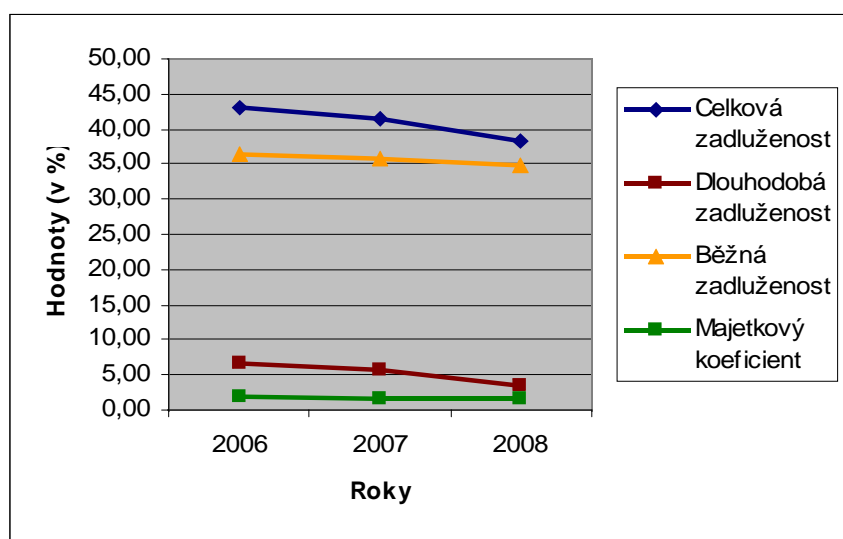
Tento ukazatel udává, kolik korun majetku podniku připadá na jednu korunu vlastního kapitálu a je žádoucí, aby se vyvíjel s co nejmenšími odchylkami. Vývoj ukazatele je zachycen v grafu 4.6. V letech 2006 – 2008 se vyvíjel poměrně stabilně. V roce 2007 došlo k poklesu o 0,01 a v roce o 0,09. Příčinou této klesající tendence je snižování celkových aktiv v obou letech a to především krátkodobých pohledávek a nákladů příštích období.

Celková zadluženost

Celková zadluženost měří podíl cizího kapitálu na aktivech. Pro firmu je žádoucí, aby hodnota tohoto ukazatele byla co nejnižší. Společnost Hanácká kyselka s. r. o. je pro věřitele atraktivní, neboť dochází v tříletém sledovaném období ke snižování zadluženosti. V roce 2007 klesla hodnota ukazatele o 2% v důsledku splacení části bankovních úvěrů. V roce 2008 je tento vývoj ještě příznivější, kdy společnost snížila své závazky vůči bankám o 51%. Hodnota ukazatele zadluženosti tak klesla na 38%.

Ukazatele dlouhodobé a běžné zadluženosti mají rovněž klesající tendenci, jak je vidět z následujícího grafu.

Graf 4.6 Vývoj ukazatelů zadluženosti



Zadluženost vlastního kapitálu

Optimální hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v intervalu od 80% do 120%. Společnost Hanácká kyselka s. r. o. toto pravidlo nesplňuje v žádných námi sledovaných letech a zadluženost vlastního kapitálu spíše klesá. V roce 2007 došlo ke snížení ukazatele o 4% oproti roku 2006 a dosáhl tak hodnoty 72%. V roce 2008 došlo ještě k výraznějšímu poklesu na 62%, což zapříčinilo především splacení bankovních úvěrů o 51% a současné zvýšení vlastního kapitálu. Z pohledu ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu by bylo vhodné zvýšit zadluženost společnosti.

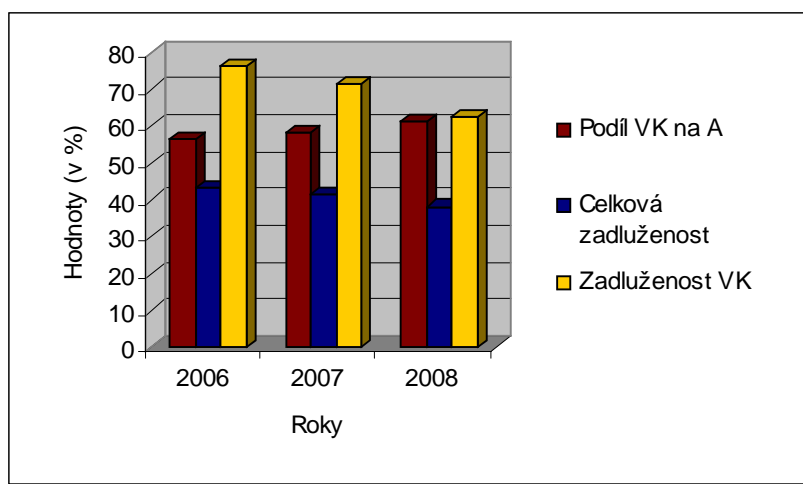
Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát EBIT pokrývá úroky. Obecně platí, že hodnota ukazatele by měla být co nejvyšší. V letech 2006 – 2008 má ukazatel úrokového krytí ve společnosti Hanácká kyselka s. r. o. variabilní tendenci, ale i přesto je jeho vývoj příznivý. V roce 2007 došlo k výraznému poklesu z hodnoty 2,87 na 1,54. Příčinou bylo především snížení zisku EBIT o 55%. V roce 2008 došlo opět k pozitivnímu zvýšení hodnoty tohoto ukazatele na 2,60, což znamená, že vytvořený zisk pokrývá téměř třikrát nákladové úroky.

Úrokové zatížení

Pro firmu je žádoucí, aby tento ukazatel vykazoval co nejnižší hodnoty. Z tab. 4.6 je zřejmé, že ve společnosti Hanácká kyselka s. r. o. má spíše variabilní charakter. Nejvyšší hodnoty tento ukazatel dosahuje v roce 2007, kdy společnost vytvořila poměrně malý EBIT a úrokové zatížení tak stoupl z 35% na 65%. V roce 2008 byl vývoj příznivější, neboť společnost vykázala EBIT o 51% vyšší oproti předešlému roku a hodnota ukazatele tak klesla na 38%.

Graf 4.7 Vývoj ukazatelů zadluženosti



4.5 Pyramidová soustava ukazatelů

Nejčastěji používaný pyramidový rozklad je v podobě Du Pontova rozkladu, který se zaměřuje na rozklad rentability vlastního kapitálu.

K tomu, abychom mohli provést pyramidový rozklad a určit tak především pořadí vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE, potřebujeme vstupní informace, jež vycházejí z účetních výkazů.

Pyramidový rozklad ukazatele ROE společnosti Hanácká kyselka s. r. o. je zachycen za účetní období 2006 – 2008 pomocí metody postupných změn a logaritmické metody.

4.5.1 Pyramidový rozklad ukazatele ROE pomocí metody postupných změn

V této části bakalářské práce bude proveden pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu pomocí metody postupných změn. Rozklad ROE bude vycházet ze vstupních dat, uvedených v následující tabulce.

Tab. 4.7 Vstupní data pro pyramidový rozklad (v tis. Kč)

	Roky		
	2006	2007	2008
Vlastní kapitál	220015	220728	224248
Aktiva	388266	380245	365212
Tržby	375216	364317	353325
EBT	7648	1848	4875
EBIT	11741	5260	7926
EAT	6082	1258	4204
ROE	2,76	0,57	1,87

Tab. 4.8 Vývoj ukazatele rentability

	Roky		
	2006	2007	2008
ROE	2,76	0,57	1,87
ΔROE		-2,19	1,3

Rozklad ROE za období 2006 – 2007

V tab. 4.7 je znázorněn vliv dílčích ukazatelů na změnu rentability vlastního kapitálu v meziročním období 2006 – 2007. Jak je patrné, největší vliv měl ukazatel rentability tržeb (EAT/T). Druhý největší vliv měla finanční páka (A/VK). Nejmenšího vlivu na změně ROE dosáhla obrátka celkových aktiv. Všechny tyto ukazatele se podílely určitým dílem na negativním poklesu rentability vlastního kapitálu. V případě rozkladu rentability tržeb zjistíme, že ROE v 2.úrovni nejvíce ovlivnila úroková redukce (EBT/EBIT).

Tab. 4.9 Rozklad ROE metodou postupných změn za období 2006 - 2007

1. úroveň	a_{i0}	a_{i1}	Δa_i	$\Delta x a_i$ (v %)	pořadí vlivů
$a_1 = \text{EAT}/T$	0,0162	0,0035	-0,0128	-2,18	1
$a_2 = T/A$	0,9664	0,9581	-0,0083	-0,01	3
$a_3 = A/VK$	1,7647	1,7227	-0,0420	-0,01	2
Σ	x	x	x	-2,19	x

2. úroveň	a_{i0}	a_{i1}	Δa_i	$\Delta x a_i$ (v %)	pořadí vlivů
$a_1 = \text{EAT}/\text{EBT}$	0,7952	0,6807	-0,1145	-0,23	3
$a_2 = \text{EBT}/\text{EBIT}$	0,6514	0,3513	-0,3001	-0,64	1
$a_3 = \text{EBIT}/T$	0,0313	0,0144	-0,0169	-0,40	2
Σ	x	x	x	-1,28	x

Rozklad ROE za období 2007 – 2008

V meziročním období 2007 – 2008 měl největší vliv stejně jako v předešlých letech ukazatel rentability tržeb (EAT/T). Avšak oproti minulému období byl tento vliv pozitivní, který způsobil růst rentability vlastního kapitálu. Pozitivní nárůst způsobila rovněž obrátka celkových aktiv (T/A), v pořadí druhým dílčím ukazatelem působícím na vrcholový ukazatel. Rostoucí tendenci zpomalila finanční páka (A/VK), jelikož ovlivnila ROE negativním způsobem. Z rozkladu 2. úrovně zjistíme, že se na změně rentability vlastního kapitálu nejvíce podílela provozní rentabilita tržeb (EBIT/T).

Tab. 4.10 Rozklad ROE metodou postupných změn za období 2007 - 2008

1. úroveň	a_{i0}	a_{i1}	Δa_i	$\Delta x a_i$ (v %)	pořadí vlivů
$a_1 = \text{EAT}/T$	0,0035	0,0119	0,0084	1,39	1
$a_2 = T/A$	0,9581	0,9675	0,0093	0,02	2
$a_3 = A/VK$	1,7227	1,6286	-0,0941	-0,11	3
Σ	x	x	x	1,3	x

2. úroveň	a_{i0}	a_{i1}	Δa_i	$\Delta x a_i$ (v %)	pořadí vlivů
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,6807	0,8624	0,1816	0,09	3
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,3513	0,6151	0,2637	0,33	2
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,0144	0,0224	0,0080	0,42	1
Σ	x	x	x	0,84	x

4.5.2 Pyramidový rozklad ukazatele ROE pomocí logaritmické metody

Rozklad ROE za období 2006 – 2007

Tab. 4.10 znázorňuje vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE v meziročním období 2006 – 2007. Problematika je tentokrát řešena logaritmickou metodou. Konečné výsledky pořadí vlivů se mohou lišit od rozkladu provedeného metodou postupných změn, jelikož logaritmická metoda je přesnější.

V tomto období měly všechny dílčí ukazatele 1. a 2. úrovně negativní vliv na vývoj rentability vlastního kapitálu a způsobily tak jeho pokles o 2,19%. Pořadí vlivů v 1. úrovni je totožné s rozkladem pomocí metody postupných změn, čili největší změnu způsobila rentabilita tržeb (EAT/T). Z provedeného rozkladu 2. úrovně však zjistíme, že největší vliv zde má provozní rentabilita tržeb (EBIT/T) a následně pak ukazatel úrokové redukce (EBT/EBIT).

Tab. 4.11 Rozklad ROE logaritmickou metodou za období 2006 - 2007

1. úroveň	a_{i0}	a_{i1}	$I a_i$	$\Delta x a_i$ (v %)	pořadí vlivů
$a_1 = \text{EAT/T}$	0,0162	0,0035	0,2130	-2,15	1
$a_2 = \text{T/A}$	0,9664	0,9581	0,9914	-0,01	3
$a_3 = \text{A/VK}$	1,7647	1,7227	0,9762	-0,03	2
Σ	x	x	x	-2,19	x

2. úroveň	a_{i0}	a_{i1}	$I a_i$	$\Delta x a_i$ (v %)	pořadí vlivů
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,7952	0,6807	0,8560	-0,13	3
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,6514	0,3513	0,5394	-0,51	2
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,0313	0,0144	0,4614	-0,64	1
Σ	x	x	x	-1,28	x

Rozklad ROE za období 2007 – 2008

V období 2007 – 2008 se rovněž potvrdil největší pozitivní vliv ukazatele rentability tržeb (EAT/T). Z jeho rozkladu na 2. úroveň zjistíme největší vliv úrokové redukce. Druhý největší vliv měla provozní rentabilita tržeb. Všechny ukazatele mimo podílu vlastního kapitálu na aktivech (A/VK) měly pozitivní vliv a způsobily tak růst hodnoty rentability vlastního kapitálu.

Tab. 4.12 Rozklad ROE logaritmickou metodou za období 2007 - 2008

1. úroveň	a_{i0}	a_{i1}	Ia_i	Δxa_i (v %)	pořadí vlivů
$a_1 = \text{EAT/T}$	0,0035	0,0119	3,4458	1,36	1
$a_2 = \text{T/A}$	0,9581	0,9675	1,0097	0,01	2
$a_3 = \text{A/VK}$	1,7227	1,6286	0,9454	-0,06	3
Σ	x	x	x	-1,3	x

2. úroveň	a_{i0}	a_{i1}	Ia_i	Δxa_i (v %)	pořadí vlivů
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,6807	0,8624	1,2668	0,16	3
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,3513	0,6151	1,7507	0,38	1
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,0144	0,0224	1,5537	0,30	2
Σ	x	x	x	0,84	x

4.6 Srovnání finančních ukazatelů s odvětvím

Podle klasifikace OKEČ Ministerstva průmyslu a obchodu se firma Hanácká kyselka s. r. o. řadí do skupiny DA Výroba potravinářských výrobků a nápojů, tabákových výrobků.

Vypočtené hodnoty vybraných ukazatelů finanční analýzy firmy Hanácká kyselka s. r. o. a průměrné hodnoty v odvětví jsou uvedeny v následující tabulce.

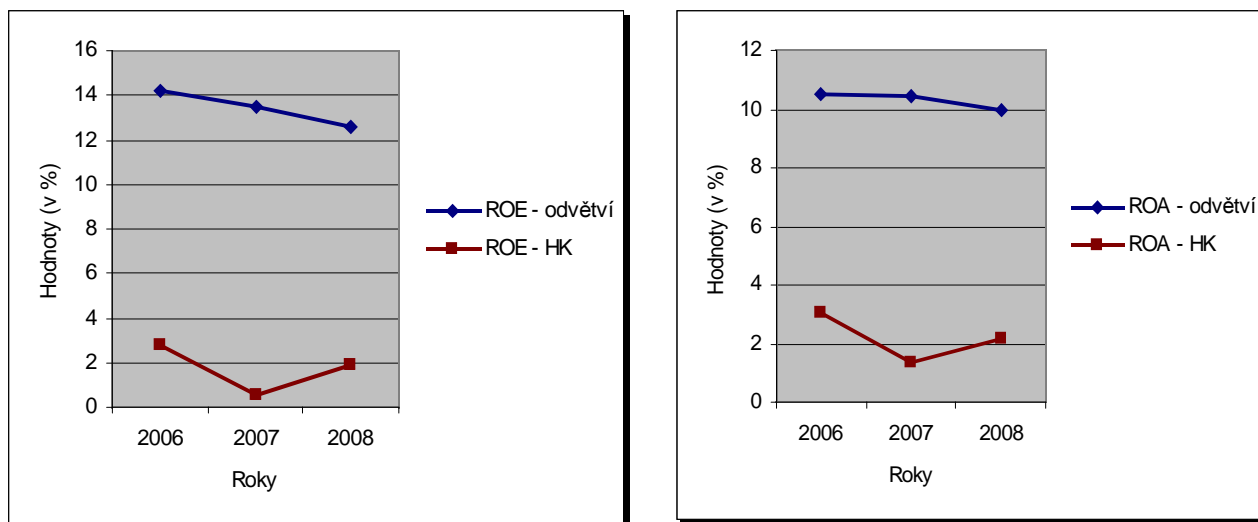
Tab. 4.13 Srovnání ukazatelů finanční analýzy firmy Hanácká kyselka s. r. o. (HK) s odvětvím

Ukazatel	2006		2007		2008	
	HK	Odvětví	HK	Odvětví	HK	Odvětví
ROE (v %)	2,26	14,22	0,57	13,48	1,87	12,60
ROA (v %)	3,03	10,50	1,38	10,41	2,17	10,00
Celková likvidita	1,32	1,64	1,36	1,28	1,39	1,32
Pohotová likvidita	0,85	1,05	0,89	0,84	0,81	1,03
Okamžitá likvidita	0,14	0,16	0,19	0,09	0,25	0,15
Obrat celkových aktiv	0,97	1,60	0,96	1,50	0,97	1,47
Podíl VK na A (v %)	57,67	50,30	58,05	51,54	61,40	52,99

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability firmy Hanácká kyselka s. r. o. vykazují v letech 2006 – 2008 kolísavý trend, zatímco v odvětví mají spíše klesající charakter. Nepříznivé pro firmu je především výše rentability vlastního kapitálu (ROE) a rentability aktiv (ROA), která se pohybuje hluboko pod průměrem odvětví.

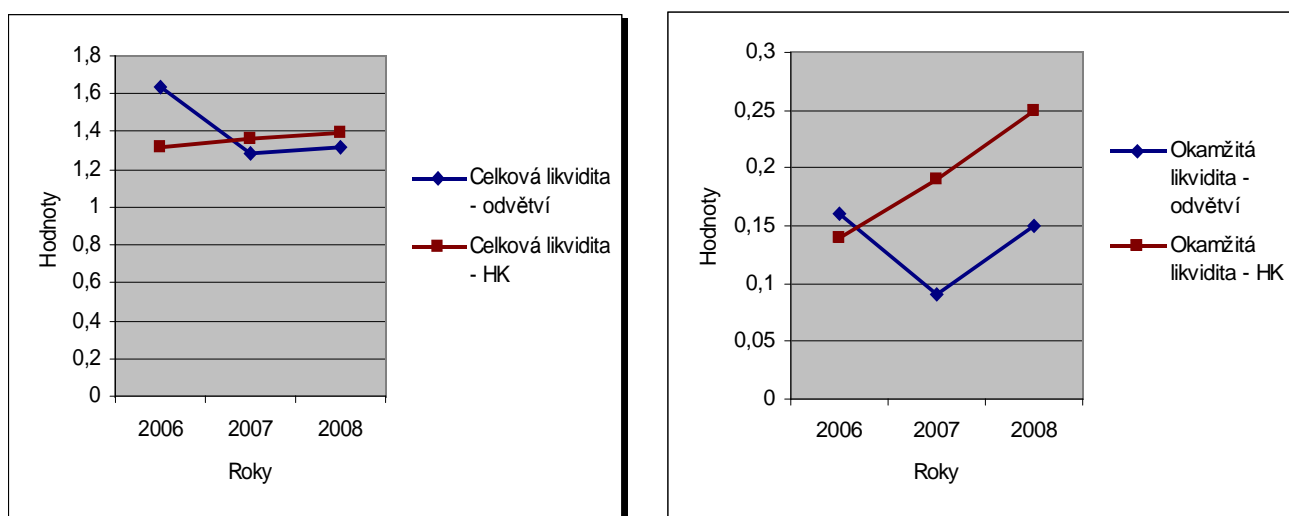
Graf 4.8 Srovnání ukazatele rentability vlastního kapitálu a aktiv firmy HK s odvětvím



Ukazatele likvidity

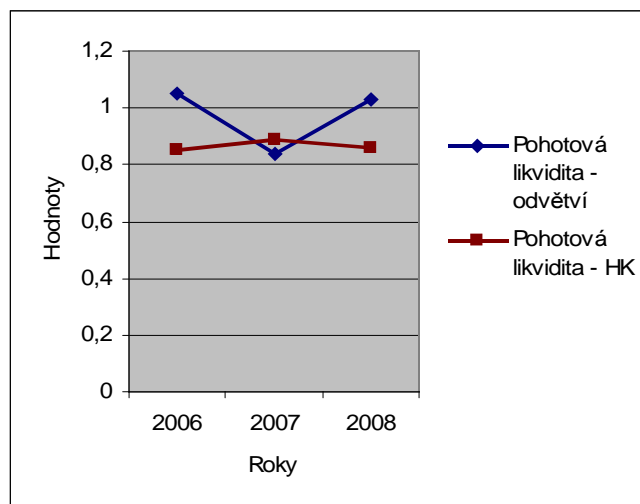
Ukazatel celkové likvidity a okamžité likvidity se v letech 2006 – 2007 vyvíjely stejně. V roce 2006 byly hodnoty těchto ukazatelů pod průměrem odvětví. Následně pak v roce 2007 došlo k výraznému poklesu částek ukazatelů likvidity v odvětví a současně k růstu hodnot ukazatelů celkové a okamžité likvidity ve firmě Hanácká kyselka s. r. o., čímž se dostala nad odvětvový průměr. V roce 2008 je vidět růstový vývoj ve firmě i v odvětví.

Graf 4.9 Srovnání ukazatele celkové a okamžité likvidity firmy HK s odvětvím



Ukazatel pohotové likvidity firmy Hanácká kyselka s. r. o. má variabilní charakter stejně jako v odvětví. Rozdíl je však vidět v opačných hodnotách. Zatímco v roce 2007 došlo v odvětví k poklesu hodnoty ukazatele pohotové likvidity, ve firmě zaznamenala pohotová likvidita rostoucí tendenci. V roce 2008 je situace opačná jak je vidět z grafu.

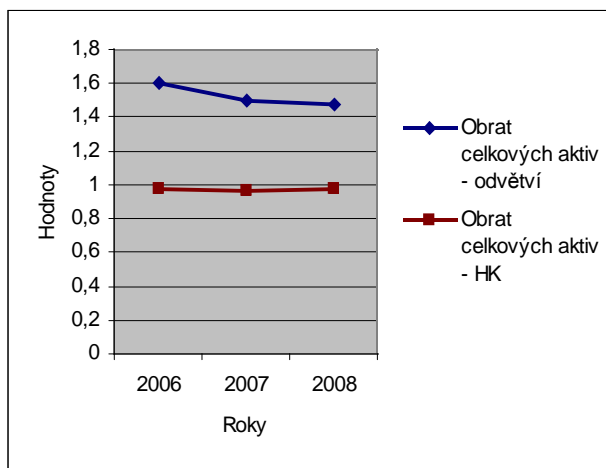
Graf 4.10 Srovnání ukazatele pohotové likvidity firmy HK s odvětvím



Ukazatele aktivity

Při srovnání vývoje ukazatele obratu celkových aktiv firmy Hanácká kyselka s. r. o. a odvětví je zřejmý opačný vývoj. Ve všech třech sledovaných letech je vidět negativní pokles v odvětví, zatímco ve firmě hodnoty tohoto ukazatele pozitivně rostou, i když tento růst není tak výrazný, jako změny v odvětvovém průměru.

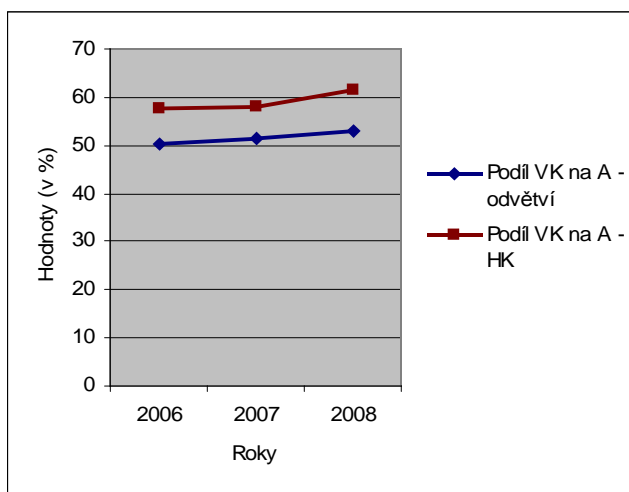
Graf 4.11 Srovnání ukazatele obratu celkových aktiv firmy HK s odvětvím



Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Pro srovnání finanční stability a zadluženosti firmy Hanácká kyselka s. r. o. a odvětví je použit ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech. Z grafu 4.12 je zřejmé, že v letech 2006 – 2007 mají hodnoty ukazatele v odvětví i ve firmě pozitivní rostoucí trend.

Graf 4.12 Srovnání ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech firmy HK s odvětvím



4.7 Zhodnocení finanční situace

Na základě účetních výkazů byla provedena finanční analýza společnosti Hanácká kyselka s. r. o. za období 2006 – 2008. Vývoj hodnot veškerých ukazatelů byl ve sledovaném období variabilní.

Analýza rentability v tříletém sledovaném období nebyla příliš příznivá. V roce 2007 došlo k výraznému poklesu všech ukazatelů v důsledku snížení zisku. Tento klesající trend způsobil především pokles provozního výsledku hospodaření o 55%. V roce 2008 je vývoj rentability příznivější, neboť dochází k nárůstu zisku. Nepříznivé však pro firmu je, že ve všech třech sledovaných letech je výnosnost aktiv vyšší než výnosnost vlastního kapitálu a současně se hodnoty rentability vlastního kapitálu pohybují pod bezrizikovou sazbou na trhu. Pro investory není tedy výhodné do tohoto podniku investovat svůj kapitál. Pro zvýšení rentability lze tedy firmě doporučit zapojení větší části cizího úplatného kapitálu do financování podnikových potřeb.

Vývoj ukazatelů likvidity je pro společnost v letech 2006 – 2008 není příznivý i přes to, že jejich hodnoty mají rostoucí trend, mimo ukazatel pohotové likvidity, který zaznamenal v roce 2008 mírný pokles v důsledku poklesu krátkodobých pohledávek z obchodního styku a pohledávek k ovládajícím a řídícím osobám. Rostoucí tendence je způsobena především postupným splácením krátkodobých bankovních úvěrů. Firmu Hanáckou kyselku s. r. o. přesto nelze považovat za příliš stabilní společnost, protože vykazuje příliš nízké hodnoty ukazatelů likvidity. Pro zvýšení likvidity je možné doporučit snížení krátkodobých závazků, a to zejména z obchodního styku, a krátkodobých bankovních úvěrů.

Z provedené analýzy ukazatelů aktivity je patrný jejich optimální vývoj, i když se hodnoty ukazatelů obratu celkových aktiv a doby obratu celkových aktiv mohou zdát nepříznivé. Je nutné sledovat strukturu celkových aktiv, neboť ve společnosti Hanácká kyselka s. r. o. je větší podíl stálých aktiv. Tento vývoj je rovněž způsoben klesající tendencí tržeb ve všech třech sledovaných letech.

Firma splňuje pravidlo solventnosti, jelikož doba splatnosti krátkodobých pohledávek je nižší než doba splatnosti krátkodobých závazků. Společnost Hanácká kyselka s. r. o. by se tedy neměla dostat do platební neschopnosti. Podíváme-li se však podrobněji na dodavatelsko-odběratelské vztahy, zjistíme, že doba splatnosti krátkodobých pohledávek

z obchodního výrazně převyšuje dobu splatnosti krátkodobých závazků z obchodního styku. To je způsobeno především strukturou odběratelů společnosti Hanácká kyselka s. r. o., kteří nejsou ochotni přistoupit na kratší dobu splatnosti. Pozitivní však je, že v čase dochází k postupnému zvyšování doby splatnosti krátkodobých závazků z obchodního styku a současněmu snižování doby splatnosti krátkodobých pohledávek z obchodního styku. Pro zlepšení situace je možné doporučit zaměřit se více na řízení dodavatelsko-odběratelských vztahů a snažit se s maloobchodními řetězci vyjednat kratší dobu splatnosti odběratelských faktur. V opačném případě hrozí, že by se společnost mohla v budoucnu dostat do platební neschopnosti.

Ukazatele zadluženosti vypovídají o finanční stabilitě podniku, jež je dána strukturou vlastních a cizích zdrojů financování. Stupeň krytí stálých aktiv i podíl vlastního kapitálu na aktivech vypovídá o tom, že je společnost Hanácká kyselka s. r. o. finančně stabilní, neboť hodnoty ukazatelů se pohybují nad doporučená optima a v čase rostou. Tato situace vypovídá o konzervativním způsobu financování podnikových potřeb. Na úkor finanční stability tedy dochází k neefektivnímu využívání podnikových zdrojů. Příznivý je rovněž vývoj zadluženosti, kdy především v důsledku postupného splácení bankovních úvěrů dochází k jejímu snižování.

Úrokové krytí a úrokové zatížení mají v čase variabilní tendenci. Nejméně příznivých hodnot tyto ukazatele vykazují v roce 2007, kdy ukazatel úrokového krytí výrazně poklesl a naopak úrokového zatížení výrazně stoupl. V roce 2008 je situace příznivější v důsledku zvýšení zisku EBIT o 51%. V tomto období byly nákladové úroky kryty téměř třikrát z vytvořeného zisku.

V případě srovnání společnosti Hanácká kyselka s. r. o. s odvětvím zjistíme především nepříznivý vývoj ukazatelů rentability. Ty se ve všech třech sledovaných letech pohybují hluboko pod odvětvovým průměrem. Pro investory není tato společnost příliš atraktivní z hlediska výnosnosti. V odvětví rovněž dochází k rychlejšímu zhodnocení kapitálu vázaného v majetku, což je patrné z analýzy ukazatele obratu celkových aktiv, kdy se společnost Hanácká kyselka pohybuje pod průměrem společností v odvětví. V oblasti likvidity a zadluženosti je vývoj příznivější, neboť celková likvidita je nad úrovní likvidity v odvětví a ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech se vyvíjí proporcionálně s odvětvím

5 Závěr

Finanční analýza se stala nedílnou součástí řízení podniků. Na základě informací získaných z finanční analýzy jsou řídicí pracovníci schopni efektivně řídit podnik, přijímat správná rozhodnutí a opatření, která napomáhají ke zlepšení finančního zdraví, rozvoji a upevnění pozice na trhu. Finanční analýza slouží nejen ke zhodnocení uvnitř podniku, ale především pro srovnání s odvětvovými průměry a konkurencí a zejména pro odhad budoucího vývoje společnosti.

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení finanční pozice firmy Hanácká kyselka s. r. o. za období 2006 – 2008. V úvodní části byla provedena metodologie finanční analýzy, která se zaměřila především na analýzu absolutních a poměrových ukazatelů. Ve druhé části byla provedena horizontální a vertikální analýza absolutních ukazatelů. Vyčíslení meziročních změn jednotlivých rozvahových položek a položek výkazu zisku a ztráty posloužilo především k nalezení příčin vývoje. V poslední části byla provedena finanční analýza poměrovými ukazateli. Rovněž zde byl proveden pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu k vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel. S použitím finanční analýzy sestavené Ministerstvem financí a průmyslu bylo provedeno srovnání s odvětvím, do něhož je společnost Hanácká kyselka s. r. o. zařazena podle klasifikace OKEČ.

Výsledky ukazatelů finanční analýzy dosahují ve všech třech sledovaných letech variabilních hodnot. Nepříznivý je vývoj ukazatelů rentability. V letech 2006 – 2008 nedochází ke zhodnocování vloženého kapitálu, neboť hodnota rentability vlastního kapitálu nepřevyšuje bezrizikovou sazbu na trhu. Pro investory tudíž není příliš atraktivní do takovéto firmy investovat svůj kapitál. Hodnoty ukazatelů aktivity se mohou zdát nepříznivé. Vzhledem ke struktuře majetku ve společnosti Hanácká kyselka s. r. o. dochází k efektivnímu hospodaření s aktivy podniku. Pozitivní vývoj zaznamenávají ukazatele likvidity a finanční stability ve všech třech sledovaných letech. Jejich příznivý vývoj je dán především snahou splatit co nejdříve bankovní úvěry a preferencí spíše konzervativního způsobu financování podnikových aktivit.

Na základě provedené finanční analýzy můžeme společnost Hanácká kyselka s. r. o. označit za rizikovou a ne příliš atraktivní pro investory, neboť nedokáže dostatečně zhodnocovat vložený kapitál, což je patrné především z analýzy rentability. I přesto, že

společnost vykazuje nižší hodnoty ukazatelů likvidity oproti stanovenému optimu, neměla by mít problémy s platební kázní, jelikož se společnost pohybuje nad odvětvovým průměrem a ve sledovaném období mají tyto ukazatele spíše rostoucí tendenci.

Seznam literatury

Knižní publikace

1. DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. upravené vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
2. GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
3. HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-382-8.
4. KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. přepracované a rozšířené vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
5. KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
6. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualizované vyd. Praha: GRADA Publishing, 2008, 120 s. ISBN 978-80-24-81-2.

Elektronické publikace

7. ČESKÝ STATISTICKÝ ÚRAD. *Odvětvová klasifikace odvětvových činností (OKEČ)* [online]. [cit. 2010-03-10]. Dostupný z WWW: <<http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/ocec>>.
8. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2006* [online]. 2007-04-27 [cit. 2010-03-15]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument19696.html>>

9. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2007* [online]. 2009-02-25 [cit. 2010-03-15]. Dostupný z WWW: <<http://mpo.cz/dokument43538.html>>
10. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2008* [online]. 2009-06.11 [cit. 2010-03-16]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument66391.html>>
11. HANÁCKÁ KYSLEKA s. r. o. *Historie společnosti Hanácká kyselka s. r. o.* [online]. [cit. 2009-11-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.hanackakyselka.cz/main.php?s1=13&s2=22&lang=cz>>
12. HANÁCKÁ KYSELKA s. r. o. *O společnosti Hanácká kyselka s. r. o.* [online]. [cit. 2009-11-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.hanackakyselka.cz/main.php?s1=13&s2=21&lang=cz>>

Seznam zkratek

A	aktiva
CF	cash flow
CK	cizí kapitál
ČPK	čistý pracovní kapitál
DM	dlouhodobý majetek
DO	doba obratu
EAR	nerozdělený ziskovosti
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	zisk před úhradou odpisů, úroků a daní
EBT	zisk před zdaněním – hrubý ziskovosti
HACCP	Hazard Analysis Critical Control Points
HK	Hanácká kyselka s. r. o.
Kr.	krátkodobý
OA	oběžná aktiva
Rf	bezriziková sazba
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
T	tržby
VK	vlastní kapitál

Seznam grafů

Graf 2.1 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálů	23
Graf 3.1 Vývoj výsledku hospodaření	25
Graf 3.2 Vývoj struktury aktiv	26
Graf 3.3 Vývoj oběžných aktiv	28
Graf 3.4 Vývoj struktury pasiv	28
Graf 3.5 Vývoj cizích zdrojů	29
Graf 3.6 Vertikální analýza aktiv	30
Graf 3.7 Vertikální analýza pasiv	31
Graf 3.8 Horizontální analýza výnosů	32
Graf 3.9 Horizontální analýza nákladů	32
Graf 3.10 Vertikální analýza výnosů	34
Graf 3.11 Vertikální analýza nákladů	34
Graf 4.1 Porovnání ROE a ROA s bezrizikovou sazbou	36
Graf 4.2 Vývoj ukazatelů rentability dlouhodobých zdrojů a tržeb	37
Graf 4.3 Vývoj ukazatelů likvidity	39
Graf 4.4 Vývoj doby obratu krátkodobých pohledávek a závazků	42
Graf 4.5 Vývoj doby obratu krátkodobých pohledávek a závazků z obchodního styku	43
Graf 4.6 Vývoj ukazatelů zadluženosti	46
Graf 4.7 Vývoj ukazatelů zadluženosti	47
Graf 4.8 Srovnání ukazatele rentability vlastního kapitálu a aktiv firmy HK s odvětvím	52
Graf 4.9 Srovnání ukazatele celkové a okamžité likvidity firmy HK s odvětvím	53
Graf 4.10 Srovnání ukazatele pohotové likvidity firmy HK s odvětvím	53
Graf 4.11 Srovnání ukazatele obratu celkových aktiv firmy HK s odvětvím	54
Graf 4.12 Srovnání ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech firmy HK s odvětvím	54

Seznam tabulek

Tab. 2.1 Struktura rozvahy	6
Tab. 2.2 Struktura výkazu zisku a ztráty	7
Tab. 2.3 Výkaz cash flow nepřímou metodou	8
Tab. 2.4 Způsoby financování majetku podniku	17
Tab. 4.1 Ukazatele rentability	35
Tab. 4.2 Hodnoty bezrizikové sazby	36
Tab. 4.3 Ukazatele likvidity	38
Tab. 4.4 Vývoj čistého pracovního kapitálu (v Kč)	40
Tab. 4.5 Ukazatele aktivity	40
Tab. 4.6. Ukazatele finanční stability a zadluženosti	44
Tab. 4.7 Vstupní data pro pyramidový rozklad (v tis. Kč)	48
Tab. 4.8 Vývoj ukazatele rentability	48
Tab. 4.9 Rozklad ROE metodou postupných změn za období 2006 – 2007	49
Tab. 4.10 Rozklad ROE metodou postupných změn za období 2007 – 2008	49
Tab. 4.11 Rozklad ROE logaritmickou metodou za období 2006 – 2007	50
Tab. 4.12 Rozklad ROE logaritmickou metodou za období 2007 – 2008	51
Tab. 4.13 Srovnání ukazatelů finanční analýzy firmy Hanácká kyselka, s. r. o. (HK) s odvětvím	52

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. - autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- беру на ве́доміі, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....

jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....

Přílohy

Příloha 1	Rozvaha k 31.12. za rok 2006 – 2008 (v Kč)
Příloha 2	Výkaz zisku a ztráty za rok 2006 – 2008 (v Kč)
Příloha 3	Horizontální analýza aktivních rozvahových položek za rok 2006 – 2008
Příloha 4	Horizontální analýza pasivních rozvahových položek za rok 2006 – 2008
Příloha 5	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za rok 2006 – 2008
Příloha 6	Vertikální analýza aktivních rozvahových položek za rok 2006 – 2008
Příloha 7	Vertikální analýza pasivních rozvahových položek za rok 2006 – 2008
Příloha 8	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty za rok 2006 – 2008
Příloha 9	Výpočty ukazatelů finanční analýzy
Příloha 10	Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu